

Н.М. КРАУС
О.М. ШЕВЧЕНКО

**Інноваційна діяльність та
венчурний капітал в системній
модернізації національної
економіки**

МОНОГРАФІЯ

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ПОЛТАВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ТЕХНІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ЮРІЯ КОНДРАТЮКА

Н.М. Краус
О.М. Шевченко

Інноваційна діяльність та венчурний капітал в системній модернізації національної економіки

МОНОГРАФІЯ

Полтава 2013
Видавництво “Дивосвіт”

УДК (330.341.1+330.32):33(477)
ББК 65.9(4Укр)-55
К 78

Рецензенти:

М.А. Дудченко, доктор економічних наук, професор кафедри менеджменту Державного університету інформаційно-комунікаційних технологій Міністерства транспорту і зв'язку України, м. Київ.

Л.І. Яковенко, доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри політичної економії Полтавського національного педагогічного університету імені В.Г. Короленка.

А.Ф. Шевченко, доктор економічних наук, професор кафедри управління персоналом та економіки праці ВНЗ Укоопспілки “Полтавський університет економіки і торгівлі”.

Краус Н.М., Шевченко О.М.

К78 Інноваційна діяльність та венчурний капітал в системній модернізації національної економіки: Монографія. – Полтава: “Дивосвіт”, 2013. – 183 с.

ISBN №

У монографії здійснено обґрунтування інверсійних процесів в науково-освітній структурі інноваційної економіки. Розкрито економічний зміст сутності категорій “інновація”, “венчурного капіталу” та “інноваційної діяльності”. Розглянуто особливості державного регулювання венчурного фінансування в світі та Україні.

Запропоновано організаційно-економічні заходи управління інноваційною діяльністю в системі національної економіки, вказані критерії безпечного переходу до “економіки сталого розвитку”. Результати та висновки, отримані в монографії, дозволили виявити основні напрями стимулювання “інноваційного прориву” в системній модернізації економіки країни.

Видання рекомендовано для науковців, викладачів, аспірантів, студентів економічних навчальних закладів та практиків, які здійснюють керівництво процесами пошуку джерел для інноваційного розвитку країни.

УДК (330.341.1+330.32):33(477)
ББК 65.9(4Укр)-55

ISBN №

© Краус Н.М., Шевченко О.М., 2013
© Дивосвіт, 2013

ЗМІСТ

ВСТУП.....	4
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ПІДХОДИ ДОСЛІДЖЕННЯ ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ЯК ОСНОВИ РОЗВИТКУ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ	7
1.1. Категоріальний апарат визначень “інновація”, “інноваційна діяльність”, “інвестиційні ресурси” й “інвестиційна діяльність”, взаємозв’язок інвестиційної та інноваційної діяльності.....	7
1.2. Проблеми розвитку інноваційної інфраструктури економіки: закордонний досвід та вітчизняна практика.....	26
1.3. Інверсійні процеси в науково-освітній сфері інноваційної економіки.....	36
РОЗДІЛ 2. ВЕНЧУРНИЙ КАПІТАЛ У СИСТЕМІ ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ	55
2.1. Економічний зміст сутності категорії “венчурний капітал”	55
2.2. Організаційні форми венчурного капіталу та їх роль в розвитку інноваційної діяльності.....	72
2.3. Особливості державного регулювання венчурного фінансування в світі та Україні, його вплив на інноваційні процеси	103
РОЗДІЛ 3. ОСНОВНІ НАПРЯМИ СТИМУЛЮВАННЯ “ІННОВАЦІЙНОГО ПРОРИВУ” В СИСТЕМНІЙ МОДЕРНІЗАЦІЇ ЕКОНОМІКИ КРАЇНИ	127
3.1. Кластерна стратегія інноваційного розвитку (на прикладі будівельного комплексу Полтавської області).....	127
3.2. Система показників оцінювання економічної ефективності інноваційної діяльності та критерії безпечного переходу до “економіки сталого розвитку”	134
3.3. Організаційно-економічні заходи управління інноваційною діяльністю в системі національної економіки.....	151
ВИСНОВКИ.....	165
СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ.....	169

ВСТУП

Управління інноваційним розвитком суб'єктів господарювання з урахуванням теперішнього стану економіки і науки – складне завдання, але рухатися вперед вкрай необхідно. Створення сприятливого регуляторного середовища для підприємництва розглядається Програмою економічних реформ як один із визначальних інструментів відновлення динамічного економічного зростання, модернізації національної економіки та створення підґрунтя для підвищення добробуту населення України.

Нині інноваційний розвиток суб'єктів господарювання – єдиний шлях розвитку економічного потенціалу України і це розуміють практично на всіх рівнях державної влади. Проте політичні гасла, “точкові” документи, які стосуються інноваційної діяльності підприємств, є значною мірою спекулятивними, декларативними і далекими від дійсності. Окрім цього, у регіонах відчутний вплив чинників, які не сприяють розвитку та ефективній реалізації інноваційних процесів: обмеженість інвестиційних ресурсів, недостатньо розвинена ринкова інфраструктура, неузгодженість законодавства щодо активізації інноваційної діяльності підприємств. Тому, актуальною стає проблема виявлення перспективних напрямів і механізмів активізації інноваційної діяльності не лише на макро-, а й на мікрорівні.

Загальновизнаною в наукових колах та серед практиків є думка про те, що розширення обсягів венчурних інвестицій та формування системи венчурного фінансування є одним із найбільш дієвих механізмів інтенсифікації інноваційної діяльності в умовах ринкового господарювання.

З огляду на важливість та актуальність цих питань для економіки України, автори монографії опирались на вивчення та науковий аналіз світового досвіду, зробили спробу поглибити теоретико-методологічні підходи до з'ясування сутності, виникнення та еволюції венчурного капіталу, обґрунтування його економічної природи, специфічних особливостей, основних функцій в інноваційній економіці.

Враховуючи практичну значимість венчурних інвестицій в інноваційному процесі, на даному етапі економічного розвитку України, в монографії здійснені аналітичні дослідження: організаційних форм венчурного капіталу в різних країнах світу та можливості їх застосування в Україні; місця і ролі держави в регулюванні процесів венчурного фінансування; стану та перспектив

розвитку венчурних інвестицій в інноваційному процесі за умов модернізації вітчизняної економіки.

В сьогоdnішніх ринкових умовах господарювання та складній економічній ситуації, більшість підприємств України зазнає краху, а розумовий потенціал перехоплюють закордонні інвестори. Питанням розвитку та стимулювання інноваційної діяльності в Україні приділяється мало уваги. Цим спричинена нежиттєздатність новостворених технопарків країни. У сучасному світі, основою розвитку економіки різних країн є впровадження саме технічних парків, технополісів та бізнес-інкубаторів. Це зумовлює актуальність дослідження функціонування зарубіжних технопарків, причин неефективної діяльності вітчизняних наукових парків і пропонування заходів щодо напрямів їх розвитку.

Проведено аналіз джерел фінансування наукових та науково-технічних робіт у ВНЗ України та інноваційно-інвестиційних процесів у системі вищої освіти в Україні за останні роки і визначено частку студентів, які навчалися за рахунок коштів державного бюджету в розрізі областей у 2010–2012 роках. На основі проведеного дослідження, визначено шляхи вирішення проблем, що існують в науково-освітній сфері.

Ефективне функціонування кластерних структур в монографії розглянуто на прикладі моделі створення будівельного кластеру в Полтавській області. Основним принципом формування інноваційного будівельного кластера став вибір пріоритетних напрямків науково-технічного й технологічного розвитку економіки території з урахуванням її наукового та інноваційного потенціалу. Модель регіональної інноваційної системи на основі кластерів дозволила створити умови для найефективної інтеграції реального, фінансового та наукового секторів економічної системи.

Проаналізовано показники оцінювання економічної ефективності інноваційної діяльності та критерії безпечного переходу до “економіки сталого розвитку”. Серед можливих сценаріїв інноваційно-інвестиційного розвитку національної економіки автори підтримали стратегічний вибір уряду – модернізація України та наполягли на сценарії модернізації, який акцентує увагу на необхідності формування і розвитку власного потенціалу, що дозволяє зберегти національну ідентичність й позиціонувати власні інноваційні, ноосферизовані програмні розробки. В рамках системної модернізації країни автори запропонували комплекс організаційно-економічних заходів по управлінню інноваційною діяльністю з метою

стимулювання “інноваційного прориву” в національній економіці.

В цілому, результати наукового дослідження підтверджують, що процес формування інноваційної моделі економіки з врахуванням мікроекономічних аспектів має бути невід’ємною складовою стратегії соціально-економічного розвитку України. Результатом створення такої моделі стане становлення принципово нової системи формування економічних ресурсів, орієнтованої на досягнення стратегічних цілей розвитку економіки і суспільства України.

В той же час, автори не претендують на завершеність даного дослідження і передбачають продовжувати його у процесі наукового аналізу формування в Україні інвестиційно-інноваційної “економіки сталого розвитку”.

Вважаємо, що проведене аналітичне дослідження може бути корисним для викладачів, студентів і аспірантів вищих навчальних закладів та практиків, які здійснюють керівництво процесами пошуку джерел для інноваційного розвитку країни.

Результати монографії закладають можливості включення до навчальних програм економічних ВНЗ України нових дисциплін “Основи венчурного бізнес” та “Ринок венчурного капіталу”.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ПІДХОДИ ДОСЛІДЖЕННЯ ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ЯК ОСНОВИ РОЗВИТКУ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

1.1. Категоріальний апарат визначень “інновація”, “інноваційна діяльність”, “інвестиційні ресурси” й “інвестиційна діяльність”, взаємозв’язок інвестиційної та інноваційної діяльності

Початок ХХІ століття знаменує собою завершення епохи індустріалізації й початок ери постіндустріального інформаційного суспільства, в якому провідна рушійна роль належить НТП і формам його реалізації – інноваціям.

Становлення інноваційної економіки в умовах розвитку суспільства знань, характеризується великим значенням інноваційної активності суб’єктів науки та виробництва, ростом науково-технічного виробництва, наукоємних технологій, інтелектуалізацією факторів виробництва, що формують, завдяки інноваціям, новий технологічний уклад.

Поняття “інновація” вперше було вжите в працях культурологів на початку ХІХ століття та означало введення деяких елементів одної культури в іншу. В подальшому дане поняття набуло більш широкого значення, визначився статус наукової категорії, з’явилась особлива наука – інноватика (сфера науки, що вивчає різні теорії нововведень – формування новинок, їх розповсюдження, перешкоджання нововведенням, прилаштування до них інноваційних організацій, вироблення інноваційних рішень) [1, с. 374].

Термін “інновація” як нову економічну категорію ввів учений Й.А. Шумпетер на початку ХХ століття. В перекладі з латинського “innovatio” (in – в, novus – новий) – це оновлення. На французькій мові “innovation” означає нововведення тоді як в англійській мові “innovation” має два значення: нова ідея, метод, винахід та впровадження або введення чогось нового. Українське слово “нововведення” є синонімом інновації. Воно означає цілеспрямовану зміну, яка вносить в середовище нові, стабільні елементи (нововведення), що викликають перехід системи з одного стану в інший. “Нововведення” або “новий засіб” має і ще одне значення це – засоби (новий метод, програма, технологія), тоді інновацію

розглядають як процес освоєння нового засобу.

Сьогодні термін “інновація” достатньо глибоко вкоренився в економічній науці так як відбувається становлення інноваційної економіки. Але разом з тим різні науковці пропонують різні варіанти його тлумачення в залежності від того, яку властивість даного явища вони вважають пріоритетнішою.

В економічній літературі найбільш розповсюдженіші два підходи до визначення сутності поняття “інновація”:

- ✓ це результат творчого процесу в вигляді нової, прогресивної продукції, технології, методу;
- ✓ це процес введення нових ефективних виробів, елементів, підходів, процесів замість існуючих.

Великий економічний словник пропонує теж подвійне розуміння поняття “інновація”:

- ✓ вкладання коштів в економіку, що забезпечує зміну поколінь техніки та технології;
- ✓ нова техніка, технологія, яка є результатом досягнень науково-технічного прогресу. Розвиток винахідництва, виявлення піонерних та масштабних винаходів є суттєвим фактором інновації [1, с. 374].

Сучасне визначення терміна “інновація” дає Закон України “Про інноваційну діяльність”: інновації – новостворені (застосовані) і (або) вдосконалені конкурентоспроможні технології, продукція або послуги, а також організаційно-технічні рішення виробничого, адміністративного, комерційного або іншого характеру, що істотно поліпшують структуру та якість виробництва і (або) соціальної сфери [2]. Таке тлумачення поняття “інновації” пов’язане лише із засобами виробництва або технологічними процесами, що є необхідною, але недостатньою умовою, яка повинна спрямовувати весь інвестиційний потік ресурсів у галузі народного господарства з його ефективним використанням. Саме дані особливості потрібно враховувати при розгляді інноваційного розвитку як на макро- так і на мікрорівні.

На думку О.І. Волкова та М.П. Денисенка, варто розмежовувати поняття “новація”, “нововведення” та “інновація”. Під новацією вони розуміють новий порядок, новий процес, новий метод, нову продукцію або технологію [3, с. 53].

Нововведення – оформлений результат фундаментальних, прикладних досліджень, розробок або експериментальних робіт у певній сфері діяльності з підвищення її ефективності [3, с. 57]. Нововведення можуть оформлятися у вигляді:

- ✓ відкриттів;

- ✓ винаходів;
- ✓ патентів;
- ✓ товарних знаків;
- ✓ раціоналізаторських пропозицій;
- ✓ документації на новий або удосконалений продукт, технологію, управлінський або виробничий процес;
- ✓ організаційної, виробничої або іншої структури;
- ✓ ноу-хау, понять;
- ✓ наукових підходів або принципів;
- ✓ документа (стандарту, рекомендацій, методики, інструкції);
- ✓ результатів маркетингових досліджень.

Вкладення інвестицій у розробку нововведення – половина справи. Головне – впровадити нововведення, перетворити нововведення на форму інновацій, тобто завершити інноваційну діяльність й одержати позитивний результат, і вже потім продовжити дифузію інновації. О.І. Волкова та М.П. Денисенка стверджують, що інновація – кінцевий результат управління та одержання економічного, соціального, екологічного, науково-технічного або іншого виду ефекту. Неправомірно, на їх думку, до поняття “інновація” включати розробку інновації, її створення, впровадження і дифузію. Ці етапи належать до інноваційної діяльності як процесу, результатом якого й можуть стати нововведення або інновації [3, с. 57].

Досить переконливою є точка зору Р.А. Фатхутдінова, який вважає, що новація – це оформлений результат фундаментальних, прикладних досліджень, розробок або експериментальних робіт у будь-якій сфері діяльності, який супроводжується підвищенням її ефективності [4, с. 45]. Оформлення новації може здійснюватися у вигляді відкриттів, патентів, товарних знаків, документації (на новий або удосконалений продукт, технологію, виробничий процес), організаційно-виробничої структури, наукових підходів або принципів, результатів маркетингових досліджень. Основне впровадити новацію у виробництво або сферу споживання, інші сфери діяльності, тобто перетворити новацію в сферу інновації.

Важливим є судження Ю.В. Яковець, який стверджує, що інновація – це якісні зміни у виробництві, які можуть належати як до техніки та технології, так і до форм організації виробництва [5, с. 27].

Проводячи дослідження розуміння категорії “інновація”, неможливо обійти увагою її розуміння як науково-технічної, технологічної, економічної та організаційної зміни у виробництві. Тут основними характеристиками виступають якісна новизна виробів,

способів виробництва і технологій порівняно з попередніми, темп реалізації та динаміка циклу нововведення, його економічна ефективність і соціальні наслідки.

Цікавим є визначення інновації за М.С. Пашкевичем, який стверджує, що це не продукція сама по собі, а характеристика її новизни, яка вимірюється часткою інтелектуальної вартості у її загальній вартості [6, с. 7–11]

Йозеф Шумпетер визначив інновацію як нововведення, яке застосовується в сфері технології виробництва або управління деякою господарською одиницею, звичайно, як результат комерціалізації всіх нових комбінацій, що базуються на застосуванні нових матеріалів і компонентів, введенні нових процесів, відкритті нових ринків, введенню нових організаційних форм. Виходячи з даного підходу, поняття “інновація” включає також сферу діяльності людини, яку називають винаходами. Він вважав, що коли до змін підключається бізнес, вони стають інноваціями [7, с. 60].

Таким чином, під “інновацією” Й. Шумпетер мав на увазі будь-які зміни, які відбуваються внаслідок технологічних, організаційних, адміністративних та інших рішень. Інший вчений П. Друкер дещо конкретизував розуміння інноваційного розвитку підприємства, зазначивши, що такі зміни повинні призвести до появи нового виду бізнесу, виробництва нових товарів та надання нових послуг [8; 9].

Тоді на основі наведеного вище підходу згідно теорії інновацій, запропонованої Й. Шумпетером та розвинутої П. Друкером, можна стверджувати, що інноваційна діяльність підприємства – це діяльність, пов’язана зі змінами у його внутрішніх процесах. Зрозуміло, що у ринкових умовах будь-які зміни на підприємстві ретельно прораховуються та оцінюються з точки зору економічного ефекту. Тому можна зробити висновок, що зміни, прийняті до реалізації на підприємстві, обов’язково матимуть позитивний соціально-економічний ефект. На цій основі придбання підприємством нового якісного обладнання, залучення нового висококваліфікованого працівника або оптимізація використання виробничих приміщень з метою економії площі і є його інноваційною діяльністю.

Поняття “інновації” фіксує насамперед новизну явища, зразка тощо. Соціологічна енциклопедія визначає інновації як такі явища, що “були відсутні на попередніх стадіях розвитку, але з’явилися на даній стадії й набули в ній визнання (“соціалізувалися”)

Проблема співвідношення традиції й інновації вивчається в

соціології насамперед у поєднанні з проблематикою соціальних змін. Розроблення концептуальних засад дослідження інноваційних процесів у соціології було започатковане Г. Тардом [10]. Досліджуючи процеси еволюції суспільства, він запропонував розглядати ставлення суспільства до винаходів та інновацій як індикатор соціального прогресу. Саме Тард ввів поділ винаходів на нові (вдосконалення) та новітні (безпосереднє створення нового), а також розрізнив поняття “винахід” і “нововведення”.

За Тардом, інновації виникають у відповідь на потреби індивіда та потреби суспільства. Індивідуальні потреби він поділяє на органічні та соціальні. Задоволення перших сприяло появі таких інновацій, як користування вогнем, будівництво житла, виготовлення гончарних виробів. Задоволенню соціальних потреб сприяло винайдення друкарського верстату, компаса тощо. Виокремлення Тардом особливого класу соціальних інновацій важко переоцінити. Тим паче тому, що й до тепер у масовій свідомості, частково у наукових дослідженнях, поняття “інновація” застосовується насамперед до “супертехнічних” винаходів. Проте очевидно, що інновація зовсім не обов’язково має бути виражена в уречевленій формі.

Саме він звернув увагу і на те, що освоєння інновацій, сприйняття нового часто відбувається не шляхом пристосування та наслідування, а в боротьбі між традицією й інновацією. Така боротьба може набувати найгостріших форм і призводити до насильницького або мирного знищення іншого; до певного компромісу (збереження старої форми за заміни сутності); підпорядкування старих форм новим (у мові, релігії, законодавстві); появи іншого нововведення, яке, залучаючи для своєї мети обидві сторони протистояння, припиняє їх боротьбу.

Отже, інновації розглядає Тард як спосіб розв’язання суспільних суперечностей і відтворення рівноваги, прагнення якої є головним стимулом соціального прогресу. Інновації породжують нові бажання (потреби) і надають прогресу безперервного поступального характеру. Статус нововведення інновація набуває лише після того, як суспільна свідомість її сприймає та засвоює як соціальну цінність. У процесі соціалізації засвоюються не лише традиційні цінності, а й нововведення. Головними механізмами засвоєння інновацій є пристосування, наслідування та конфлікт.

Вихідною для подальшого розвитку дослідження інновацій стала теорія великих економічних циклів М. Кондратьєва. На відміну від К. Маркса [21], котрий сформулював теорію коротких економічних

циклів, які специфічні для стадії промислового капіталізму і полягають у тому, що приблизно кожні 10–25 років у розвинених промислових країнах виникає криза надвиробництва, Кондратьєв висунув теорію великих економічних циклів, що охоплюють періоди в 50–70 років.

За цей період, залежно від конкретних національних та історичних умов, індустріальні країни проходять стадії технологічних і економічних інновацій, на початку яких капітал використовується гранично ефективно, а потім, мірою виснаження ресурсів – амортизації капіталу, застарівання технологій та організаційно-економічних форм – настає період більш-менш тривалого застою і спаду, що завершується виникненням нового економічного циклу. Хоча предметом теоретичного дослідження Кондратьєва були проблеми економічного розвитку, він показав їх важливість для соціального життя суспільства. На його думку, цей вплив можна добре побачити, порівнюючи періоди “висхідних хвиль” та “низхідних хвиль”. Перші більшою мірою сповнені великими соціальними потрясіннями і поворотами в житті суспільства (революції, війни) [11, с. 28–31].

На відміну від теорії циклічного розвитку М. Кондратьєва, де проблема інновацій розглядалася на макросоціологічному рівні, Й. Шумпетер, аналізуючи цикли економічного розвитку, залучив до аналізу і мікрорівень, дослідивши роль підприємця в ініціації інновацій. Предметом його аналізу стала ситуація поширення новацій, яка зберігається доти, доки нове не стане звичним і реальним, а його сприйняття не буде результатом вільного вибору [12].

Для того щоб краще зрозуміти суть і економічний зміст інновацій та нововведень, доречним буде розглянути їх класифікаційні ознаки, які сьогодні є досить різноманітними (табл. 1.1, табл. 1.2).

Таблиця 1.1

Класифікаційні ознаки та види нововведень [3, с.9]

Класифікаційні ознаки	Види нововведень
1	2
За ступенем радикальності (новизна, інноваційний потенціал, оригінальність технічного рішення і т. інше)	✓ Радикальні (піонерні, базові, наукові) ✓ Ординарні (винаходи, нові технічні рішення)
За характером застосування: ✓ Продуктивні	✓ Орієнтовані на виробництво і використання нових продуктів

Продовження табл. 1.1

1	2
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Технологічні ✓ Соціальні ✓ Комплексні ✓ Ринкові 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Націленні на створення нової технології ✓ Орієнтовані на побудову й функціонування нових структур
За стимулом появи (джерелом)	Нововведення, спричиненні розвитком науки і техніки, потребами виробництва і ринку
За масштабом (комплексністю)	Складні (синтетичні) і прості
За роллю у відтворювальному процесі	Споживчі й інвестиційні
Для кого є нововведеннями	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Для виробництва і споживача ✓ Для суспільства в цілому ✓ Для ринку

Наведені в таблиці 1.1 класифікаційні ознаки підтверджують, що процеси нововведень різні за своїм характером, а отже форми їхньої організації, масштаби і способи впливу на інноваційну діяльність також різноманітні [3, с. 8].

Таблиця 1.2

Класифікація інновацій [3, с. 13; 7, с. 62; 20, с. 385]

Класифікаційні ознаки	Види інновацій
1	2
За ступенем новизни та значущістю інновацій [20, с. 385]	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Інновації засновані на нових відкриттях ✓ Інновації, створенні на основі нового способу, який використовувався для відкриттів
За економічною значущістю	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Базисні, що сприяють створенню нових ринків та галузей промисловості [20, с. 385] ✓ Радикальні, що забезпечують технологічні прориви та принципово нові рішення проблем на основі нових знань [20, с. 385] ✓ Модифікаційні, що виникають у результаті адаптації нововведень до нових умов ринку [20, с. 385] ✓ Покращувальні – направлені на диференціацію і розповсюдження базисних інновацій з більш повним обліком специфічних відмінностей сфер застосування і груп споживачів [7, с. 63]

1	2
За змістом та сферою застосування	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Продуктові – створення нових продуктів, що споживаються у сфері виробництва чи у сфері споживання [20, с. 385] ✓ Екологічні – нові продукти та технології, які зменшують забруднення навколишнього середовища, забезпечують очищення шкідливих викидів, безвідходну переробку сировини, утилізацію відходів, покращення сфери життя [7, с. 62] ✓ Технологічні – нові способи виробництва старих чи нових продуктів [20, с. 385] ✓ Економічні – нововведення у фінансовій чи у бухгалтерській сферах [20, с. 385] ✓ Соціально-політичні – реалізація нових ідей в соціальній організації суспільства і соціальній політиці, формах політичної дипломатії, міжнаціональних і міжнародних відносинах [7, с. 63] ✓ Соціальні – процес зміни умов праці, культурних, екологічних та політичних аспектів, зміна способу життя в цілому [20, с. 385] ✓ Управлінські – нові методи праці, що використовуються апаратом управління (наприклад, система стратегічного планування, моделювання економічних процесів, управління персоналом) [20, с. 385] ✓ Державно-правові – нові державні інститути, демократичні права, законодавчі акти, методи державного управління, здійснення правопорядку [7, с. 63] ✓ Військові – освоєння нової знищувальної, точної зброї, засобів захисту від неї, форм організації військ, методів військового мистецтва [7, с. 62] ✓ Інновації в духовній сфері – в науці (нові гіпотези, концепції, теорії, парадигми), культурі (нові художні стилі, архітектурні форми), освіті (зміни в змісті, методах, організації, техніці навчання), етиці (зміна етичних норм), ідеології (нововведення в релігійному житті, світогляді, цільвих установках людей) [7, с. 63] ✓ Комплексні – органічна єдність кількох із перерахованих вище видів [20, с. 385]
За масштабом перебігу [20, с. 385]	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Глобальні ✓ Локальні ✓ Внутрішньо-організаційні

Продовження табл. 1.2

1	2
За рівнем розробки та поширення	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Державні ✓ Регіональні ✓ Галузеві ✓ Корпоративні [20, с. 385] ✓ Мікроінновації – вносять часткові покращення в використання продукції, технології, мітодів організації на базі технічного покращення, раціоналізації виробництва [7, с. 63] ✓ Псевдоінновації – направлені на часткове покращення і продовження агонії застарівшиж, відживших систем, створюючих вигляд інноваційної активності і граючих реакційну роль [7, с. 64]
За сферами розробки та поширення [20, с. 385]	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Промислові ✓ Торгово-посередницькі ✓ Аграрні ✓ Правові ✓ Науково-педагогічні
За місцем у процесі суспільного відтворення	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Споживчі ✓ Інвестиційні [20, с. 385]
3 точки зору циклічного розвитку [3, с. 13]	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Найкрупніші ✓ Крупні ✓ Середні ✓ Дрібні
3 точки зору інтенсивності [3, с. 13]	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Нульового порядку ✓ Першого ✓ Другого ✓ Третього ✓ Четвертого ✓ П'ятого ✓ Шостого ✓ Сьомого
Залежно від ступеня використання наукових знань засновані [3, с. 13]	<ul style="list-style-type: none"> ✓ На фундаментальних наукових знаннях ✓ На наукових дослідях з обмеженою областю застосування ✓ На існуючих наукових знаннях ✓ На комбінації різних типів знань ✓ На використанні одного продукту в різних областях ✓ На побічних результатах великих програм ✓ На вже відомій технології

Продовження табл. 1.2

1	2
За можливістю планування життєвого циклу [3, с. 13]	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Нововведення, що втілюють наукові ідеї, які революціонізують виробничі сили й закріплюються у їхньому складі як новий невід’ємний елемент (об’єкт прогнозу) ✓ Якісні зрушення в окремих елементах виробничих сил, що означають зміну поколінь техніки при збереженні початкового фундаментального принципу (об’єкт довгострокового характеру) ✓ Кількісні зміни, покращення окремих параметрів (об’єктів поточного й перспективного планування)
3 точки зору структурної характеристики	<ul style="list-style-type: none"> ✓ На вході ✓ На виході ✓ Інновації структури підприємства [3, с. 14]
У галузі управління [3, с. 14]	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Продукції ✓ Процесів (технологічних) ✓ Робочої сили ✓ Управлінської діяльності
Стосовно попереднього стану процесу (системи)	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Замінюючі ✓ Відмінюючі ✓ Відкриваючі ✓ Ретроінновації [3, с. 14]
За джерелом планування [3, с. 14]	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Центральні ✓ Локальні ✓ Спонтанні
За способом [3, с. 14]	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Експериментальні ✓ Прямі
За термінами виконання [3, с. 14]	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 20 і більше років ✓ 15–20 років ✓ 5–10 років ✓ До 5 років
За обсягом [3, с. 14]	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Точкові ✓ Системні ✓ Стратегічні
За призначенням, спрямовані на [3, с. 14]	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Ефективність реалізації ✓ Ефективність виробництва ✓ Покращення умов праці ✓ Підвищення якості продукції
За результативністю	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Впроваджені й повністю використані ✓ Впроваджені й мало використані ✓ Не впроваджені [3, с. 14]

Продовження табл. 1.2

1	2
Залежно від розміру [3, с. 14]	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Виявлення нових областей застосування (підвищує ефективність у 10–100 і більше разів) ✓ Використання нових принципів функціонування (підвищує ефективність у 2–10 разів) ✓ Створення нових конструктивних рішень (підвищує ефективність на 5–10 %) ✓ Розрахунок оптимізації параметрів (підвищує ефективність на 2–10 %)

Класифікація в таблиці 1.2 надає змогу на практиці, шляхом опитування й паспортизації провести діагностику суб'єктів інноваційної діяльності, виділити особливості кожного кластера й зафіксувати основні групи суб'єктів інноваційного підприємництва [3, с. 17].

Таким чином, розглянувши та проаналізувавши класифікаційні ознаки і існуючі підходи до розуміння категорій “інновація”, “новація”, “нововведення”, можна констатувати той факт, що всі визначення й види інновацій об'єднує позиція, згідно з якою вони пов'язанні з якісними змінами, спрямованими на створення нового товару, процесу, технології.

Визначення сутності поняття “інновація” перебуває у постійному розвитку й доповнюється певними аспектами, які враховують особливості й вимоги певного етапу розвитку економіки країни. Але сьогодні і надалі, залишається однією з найактуальніших проблем розвитку економіки України підвищення конкурентоспроможності підприємств, за рахунок активізації інноваційної діяльності, що можливе лише на основі використання відповідних джерел фінансування цього процесу. Тобто, ключова роль у реалізації впровадження інноваційних програм та технологій відводиться саме забезпеченню суб'єкта господарювання необхідними інвестиційними ресурсами.

Інновації не можуть існувати без інвестицій. Економічний успіх кожного інноваційного проекту – це відношення рівня фінансової віддачі до початкових інвестицій, а майже кожний інноваційний проект можна розглядати як інвестиційний, головна мета якого – отримання прибутку. Зазначимо, що існує тісна залежність між інноваційною діяльністю та інвестиційною. Дане твердження з одного боку можна пояснити через взаємозв'язок складових елементів інноваційної та інвестиційної діяльності (рис. 1.1) [13, с. 154].

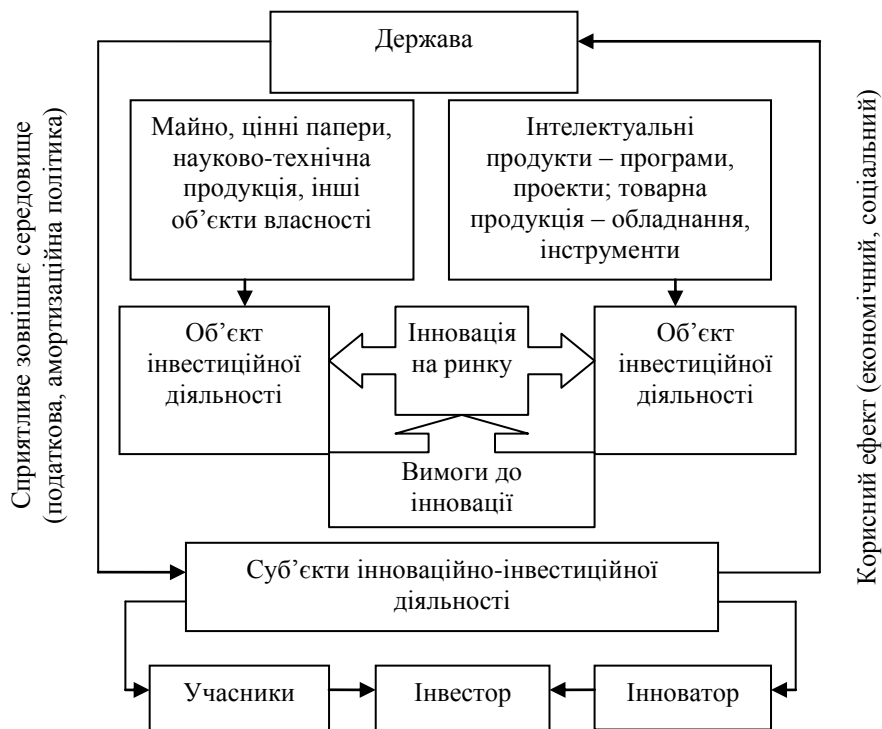


Рис. 1.1. Зв'язок між об'єктами та суб'єктами інноваційно-інвестиційної діяльності [13]

З іншого боку, для обґрунтування завдань інвестиційного забезпечення інноваційного розвитку підприємства важливим також є окремо дослідити сутність понять "інвестиційна діяльність" та "інноваційна діяльність", що дасть можливість встановити між ними причинно-наслідкові зв'язки та конкретизувати форми інвестиційно-інноваційної діяльності на підприємстві.

Оскільки саме порівняльна характеристика цих понять, поглиблює розуміння їх сутності, дає нам можливість виявити їх спільні та відмінні риси, встановити характерні особливості, що є особливо важливим для реалізації результатів теоретичних досліджень на практиці.

Череп А.В., Марков С.В визначають інноваційну діяльність як комплекс практичних дій, спрямованих на використання науково-технічних результатів для отримання нових або поліпшення існуючих виробів, технологій, методів управління та ін. [13, с. 157].

Інноваційна діяльність, згідно думки Фатхутдінова Р. А., є процес, результатом якого, можуть стати або нововведення або інновації [4, с. 45]. За визначенням Завлина П.Н., Казанцева Л.Є. “інноваційна діяльність являє собою процес, спрямований на реалізацію результатів закінчених наукових досліджень і розробок або інших науково-технічних досягнень у новий чи удосконалений продукт, реалізований на ринку, у новий чи удосконалений технологічний процес, використаний у практичній діяльності, а також зв’язані з цим додаткові наукові дослідження і розробки” [14, с. 19]. Розглядаючи дане визначення, варто вказати на його недосконалість, оскільки у ньому не визначається основна мета – отримання ефекту.

Стосовно категорії “інвестиційна діяльність” найпоширенішим є визначення Динисенка М.П., який зазначає, що інвестиційна діяльність – це комплекс заходів і дій фізичних і юридичних осіб, які вкладають свої ресурси з метою отримання прибутку [15, с. 59].

Дещо ширше дане визначення трактують у своїх спільних роботах Череп А.В. та Марков С.В., визначаючи інвестиційну діяльність, як діяльність юридичних, фізичних осіб і держави, яка спрямована на залучення та збільшення засобів для реалізації інвестиційного процесу з метою отримання економічного і соціального ефекту [13, с. 157].

Спорідненість та взаємозв’язок даних категорій полягає у тому, що ці поняття носять довготерміновий характер та обидва спрямовані на отримання результату – одержання прибутку (доходу), або іншого економічного ефекту, а також потребують залучення фінансових ресурсів (рис.1.2) [13, с. 156].

Довготерміновий характер вбачається у тому, що результат від вкладання та впровадження інвестицій та інновацій відповідно до часу отримання вигоди займає певний час. Тобто процес вкладення капіталу та одержання прибутку – можуть відбуватися в різній часовій послідовності. Так, при послідовному проходженні цих процесів прибуток одержується одразу ж після завершення інноваційного проекту та інвестицій в повному обсязі. При паралельному їх проходженні одержання прибутку можливе ще до повного завершення процесу впровадження інновацій та інвестування (після першого їх етапу). При інтервальному проходженні цих процесів між періодом завершення інвестицій та впровадження інновацій і одержанням прибутку проходить певний час.

Також варто зазначити, що значний вплив на рівень взаємозв’язків інвестиційної та інноваційної діяльності мають виявлені під час дослідження відмінні між ними риси, які характеризують саму

сутність цих понять (рис.1.3) [16, с. 25].

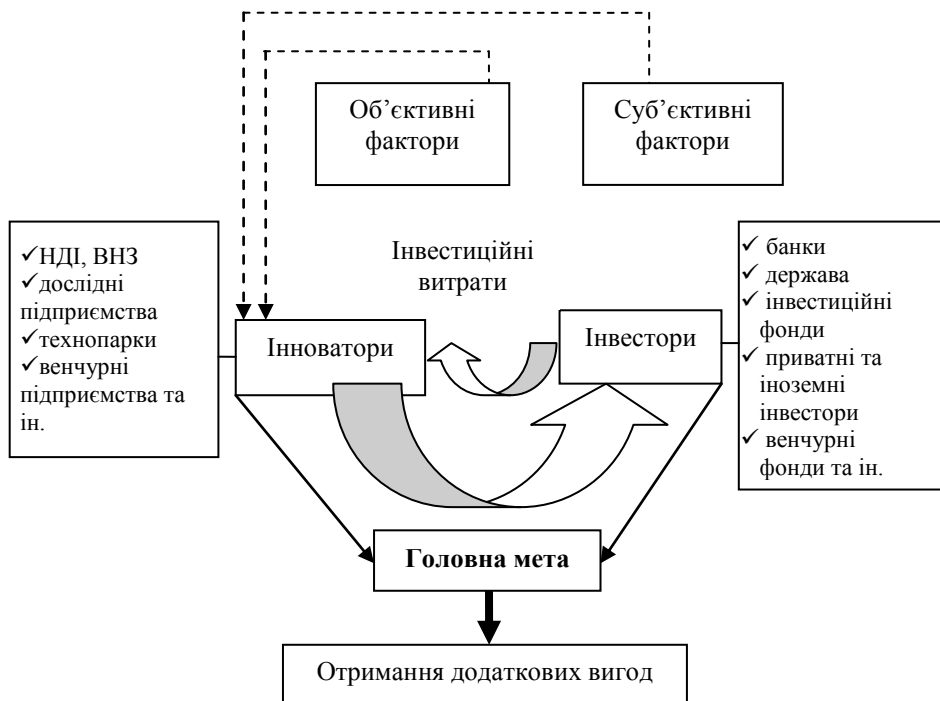


Рис. 1.2. Взаємозв'язок інвестиційної та інноваційної діяльності [13]

Таким чином, за результатами проведеного аналізу на нашу думку, доцільним є використання терміну “інвестиційно-інноваційна діяльність”, який більш детально пояснює значення “інвестиційної та інноваційної діяльності” на практиці, оскільки показує, на перший погляд непомітний але такий сильний між ними зв'язок.

Ми поділяємо думку науковців [17, с. 326], які наголошують на нерозривності понять “інновації” та “інвестиції” приводячи приклад назви Закону “Про спеціальний режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків” в якому, на їх думку, данні категорії не справедливо відокремленні, хоча насправді йдеться про один і той же процес. Такі зауваження є досить суттєві, оскільки саме при використанні терміну інвестиційно-інноваційна діяльність одразу вбачається логічно побудований процес, а саме створення інновацій на основі інвестиційних ресурсів, тому що розвиток, оновлення і

модернізація не відбудеться без “підтримки” (фінансової, інтелектуальної, технічної, технологічної та ін.).

Відмінні риси інвестиційної та інноваційної діяльності	
Інвестиційна діяльність	Інноваційна діяльність
<ul style="list-style-type: none"> ✓ вкладення коштів тільки у високоефективні сфери діяльності ✓ у кризові періоди діяльність обмежується ✓ вкладення коштів не завжди пов'язане з нарощенням основного капіталу ✓ інвестиції без інновацій обмежені в часі та обсягах ✓ термін вкладення коштів в проект характеризується різною тривалістю ✓ здійснюється при мінімальних ризиках вкладення коштів ✓ прибуток визначається відсотковою ставкою відповідно до кон'юнктурних обставин 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ впровадження проектів у сфери діяльності різні за рівнем розвитку ✓ сприяє подоланню кризового етапу в діяльності підприємства ✓ забезпечує оновлення та приріст основного капіталу ✓ впровадження інновацій збільшує потреби в інвестиціях ✓ термін “вкладення коштів”, як правило, характеризується значною тривалістю ✓ генерує ризики неефективних проектних рішень ✓ прибуток залежить від ефективності проектних рішень та рівня новизни інновацій

Рис. 1.3. Відмінні риси інвестиційної та інноваційної діяльності [16]

За словами Кузика Б.М. інвестиції – це необхідна умова для здійснення інновацій, їх живе тіло, а інновації – це душа інвестицій [17, с. 375]. Такого ж підходу, у своїй праці “Управління інноваційно-інвестиційною діяльністю підприємства” дотримується Жукова В.Р. зазначивши, що інвестиційно-інноваційна діяльність підприємства визначається як єдність інноваційного процесу з процесами організаційно-економічного та соціокультурного забезпечення, що дозволяє при створенні систем управління для різних видів інновацій урахувати сформовані граничні поєднання окремих стратегій підприємства. При цьому розглядаючи узагальнено схему

інвестиційно-інноваційного процесу на підприємстві з урахуванням закономірностей життєвих циклів нововведень, а також процесів організаційно-економічного забезпечення інвестиційно-інноваційного процесу з урахуванням закономірностей функціонування фінансових ринків у всьому різноманітті джерел фінансування й фінансових інструментів залежно від необхідних інвестицій.

Здійснення інвестиційно-інноваційної діяльності на підприємстві безпосередньо визначається рівнем інвестиційного забезпечення інноваційного розвитку даного підприємства. Тому, основною концептуальною передумовою інвестиційного забезпечення інноваційно-інвестиційної діяльності підприємства є формування інвестиційних ресурсів. Інвестиційні ресурси – це можливості, засоби, цінності, запаси підприємства, джерела його доходів, які можуть бути використані під час його інноваційної та інвестиційної діяльності, ефективне використання яких нерозривно пов'язане з визначенням джерел даних ресурсів [16, с. 25].

Під час аналізу джерел інвестиційних ресурсів потрібно зазначити, що необхідно чітко розрізняти такі поняття як “джерело фінансування” та “джерело формування” інвестиційних ресурсів. Так, джерелом фінансування інвестиційних ресурсів безперечно є інвестор, в ролі якого відповідно до конкретної ситуації може виступати як саме підприємство, так і інші суб'єкти господарювання. Тому, в межах проблем, що піднімаються в монографії, доречним буде дослідити саме сутність джерел формування інвестиційних ресурсів, класифікацію яких наведено на рисунку 1.4 [18, с. 247].

Відповідно до даного рисунку, деякі з наведених класифікаційних ознак та видів інвестиційних ресурсів в контексті нашого дослідження потребують більш детального розгляду.

Відповідно до об'єктів інвестування, інвестиційні ресурси поділяються на:

- інвестиційні ресурси портфельного інвестування, які формуються за рахунок таких інструментів фінансового ринку, як акції, облігації, страхові поліси та ін., які використовуються під час діяльності інвестиційних та інших фінансових посередників;
- інвестиційні ресурси реального інвестування – це ресурси, які беруть безпосередню участь у процесі виробництва продукції підприємства, після їх залучення через процес інвестування.

Відповідно до характеру участі інвестора в процесі інвестування:

- прямі інвестиційні ресурси – інвестор бере безпосередню участь в інвестиційній діяльності підприємства;

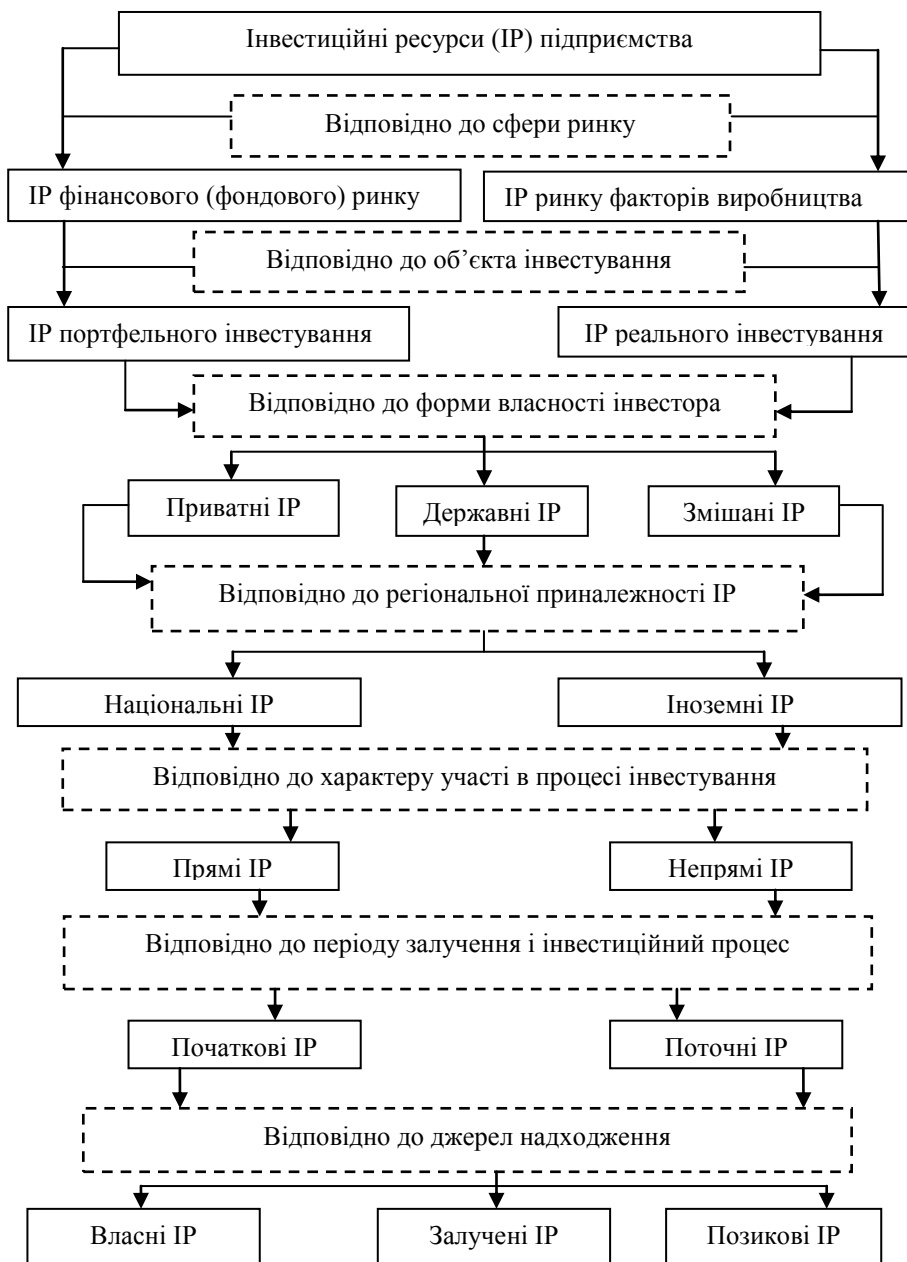


Рис. 1.4. Класифікація інвестиційних ресурсів підприємства

- непрямі інвестиційні ресурси – роль інвестора полягає у наданні інвестиційних ресурсів підприємству без втручання у його діяльність та інвестиційний процес.

Відповідно до джерел надходження інвестиційних ресурсів, вони поділяються на:

- власні – інвестиційні ресурси, якими безпосередньо володіє підприємство, що провадить інвестиційну діяльність. До них належать прибуток та амортизаційні відрахування підприємства;

- залучені – інвестиційні ресурси, які надаються сторонніми суб'єктами господарювання, через проведення емісії акцій підприємства, залучення коштів майбутніх споживачів продукції, залучення додаткових коштів до статутного фонду підприємства, цільове інвестування державними та комерційними установами;

- позикові – інвестиційні ресурси, позикового характеру, до яких слід віднести: довгострокове кредитування, цільові державні кредити, інвестиційні лізинг і селінг тощо.

Як бачимо, джерела інвестиційних ресурсів формуються під впливом сукупності багатьох факторів, що визначає ступінь ефективності ресурсного забезпечення інвестиційно-інноваційної діяльності підприємства, тому і управління інноваційною діяльністю слід здійснювати, з одного боку, з огляду на потенційні можливості інновації у формуванні конкурентних переваг, а з іншого – саме на інвестиційні можливості підприємств.

Для цього необхідне економічне обґрунтування доцільності впровадження кожної, навіть на перший погляд безперечно перспективної новації, що дасть змогу керівництву приймати позитивне рішення щодо залучення тієї з можливих альтернативних новинок, яка створить для підприємства істотні конкурентні переваги і забезпечить належну економічну віддачу, рівень якої істотно перевищуватиме вкладені у її реалізацію інвестиції.

Проблема фінансового забезпечення інновацій – як основна складова, що забезпечує розвиток інноваційного процесу на підприємствах, залишається однією з найбільш гострих для вітчизняної промисловості.

Спад інвестиційної діяльності обумовлений, в основному, недостатньою адаптованістю механізму управління процесом розширеного відтворення промислового виробництва до ринкових умов та зростанням значення власних засобів підприємств у фінансуванні капітальних вкладень.

Україна має потужний науковий потенціал, однак кризові явища

призвели до втрати попиту на наукову продукцію на внутрішньому ринку, що пояснюється падінням загального рівня інвестицій на тлі інфляції, зростанням взаємозаборгованості і переорієнтацією економічної діяльності з реального сектора в сектор швидкоплинних фінансових операцій.

Поряд із низькими обсягами фінансування науки й інноваційної діяльності важливою проблемою є деформоване співвідношення витрат на науку та інновації. Загалом варто зазначити досить низьку активність як держави, так і приватного сектора у здійсненні інноваційних інвестицій [17].

В інвестиційній сфері економіки України триває затяжна криза, що не дає змоги підприємствам вирішити поточні виробничі проблеми та виконувати програми реалізації інноваційних проектів. Без істотного поліпшення інвестиційного клімату в Україні, активізація інноваційної діяльності промислових підприємств неможлива.

Водночас, є чинники, які відлякують іноземних інвесторів від вкладення капіталу в українські підприємства. До них, насамперед, варто віднести:

- невідпрацьованість юридичної бази, яка має захищати інтереси і власність як закордонних, так і вітчизняних інвесторів;
- нестабільність економічної та політичної ситуації в країні;
- відсутність довгострокової виваженої політики держави щодо залучення іноземних інвестицій і створення сприятливих умов для їхнього ефективного використання;
- високий рівень корумпованості вітчизняної економіки і високий рівень ризикованості підприємницької діяльності [19, с. 44].

Необхідним є запровадження відповідних адекватних державних програм, спрямованих на поліпшення інвестиційно-інноваційного клімату і підвищення ефективності інноваційної діяльності, важливо ширше та масштабніше спрямовувати інвестиційні потоки у розвиток економіки.

Головною метою такої політики повинна бути стратегічна орієнтація розвитку виробництва на створення і широке застосування принципово нових технічних та організаційних рішень, комплексних технологічних систем, ефективне впровадження науково-технологічних розробок, забезпечення соціально-економічних, організаційних і правових умов для постійного відтворення та ефективного використання науково-технічного потенціалу.

Тобто, державна політика забезпечення інноваційного процесу має бути спрямованою на формування необхідного обсягу інвестиційних

ресурсів, їх цільове використання, створення умов для порівняно невисокої капіталомісткості інноваційного прориву (розвитку конкурентоспроможних наукомістких виробництв, які не потребують великих фінансових витрат), формуванню наукових та дослідних центрів, наукових містечків, науково-технічних центрів, технопарків, технополісів, інкубаторів.

Проведене дослідження теоретичних аспектів інвестиційного забезпечення інноваційної діяльності підприємства дає підстави для здійснення наступних узагальнень:

- інвестиційне забезпечення інноваційного розвитку підприємства базується в основі інвестиційно-інноваційної діяльності будь-якого підприємства;

- основною концептуальною передумовою інвестиційного забезпечення інноваційного розвитку підприємства є формування необхідного обсягу інвестиційних ресурсів;

- органічне поєднання інноваційної та інвестиційної діяльності, вкладання більших обсягів коштів у сучасні інноваційні технології та виробництво інноваційних продуктів, треба розглядати як найважливішу передумову ефективного функціонування не лише українських підприємств, а й економіки в цілому.

Тому, проблема належного інвестування інновацій повинна ґрунтуватися як на основі самофінансування, залучення приватного та іноземного капіталу так і за активної участі держави.

1.2. Проблеми розвитку інноваційної інфраструктури економіки: закордонний досвід та вітчизняна практика

Надзвичайно актуальним для України завданням є створення свого єдиного, скоординованого інноваційного простору. Першочергове значення у цьому процесі належить формуванню організаційної структури, яка б функціонально об'єднувала всі стадії інноваційного процесу, організовувала, скеровувала, координувала і контролювала їхню діяльність [22, с. 47].

В сьогодишніх ринкових умовах господарювання та складній економічній ситуації, більшість підприємств України зазнає краху, а розумовий потенціал перехоплюють закордонні інвестори. Питанням розвитку та стимулювання інноваційної діяльності в Україні приділяється мало уваги. Цим спричинена нежиттєздатність

новостворених технопарків країни. У цей час, у сучасному світі, основою розвитку економіки розвинених країн є впровадження саме технічних парків, технополісів та бізнес-інкубаторів. Цим зумовлена, в даному параграфі монографії, актуальність дослідження закордонного і вітчизняного досвіду розвитку технопарків, а також причин їх нежиттєздатності в Україні.

Проблеми розвитку наукових парків в нашій країні та особливості їх функціонування у високорозвинених країнах досліджували зарубіжні та вітчизняні науковці: Антонюк Л.А., Бондар Д. [27], Воронов Д.Г. [28], Калятин В.О. [30], Павленко І.А. [22], Ринейська Л.С. [24], Хамчук В.П. [25], Федоренко В.Г., Фукс А.Е. [26], Чухно А.А. та інші. Так, Ринейська Л.С. піднімала питання механізмів, що використовуються для створення і розвитку технопарків, а Бондар Д. розглядав принципи виживання технологічних структур. У своїх працях Хамчук В.П. висвітлив проблеми державних механізмів сприяння створенню та розвитку технологічних парків. Цього ж напрямку дослідження притримувався і Воронов Д.Г., який розглядав джерела фінансування інноваційних проєктів. Але в працях цих науковців не досліджувалася причина неефективної діяльності наукових парків України.

Ми в даному параграфі ставим за мету дослідити особливості діяльності закордонних технопарків та технополісів, виявити основні недоліки в роботі вітчизняних технічних парків, а також висвітити потенційні можливості і напрями їхнього розвитку в майбутньому [23, с. 23].

Технопарк – це комплекс інфраструктурних об’єктів, головною метою якого є мотивування компаній і людей на створення інноваційних технологій і у допомозі їм в реалізації цих технологій. Технопарки є своєрідним мостом для трансферу технологій між науковою сферою та промисловістю. Девізом їх діяльності можуть бути слова Томаса Едісона: “Я не буду винаходити те, що не зможу продати!” [24, с. 25].

Технополіс являє собою модель технопарку, яка є науково-промисловим комплексом, створеним для виробництва нової прогресивної продукції або розробки нових наукомістких технологій на базі тісних відносин з університетами і науково-технічними центрами. Розвиваються вони на базі невеликих міст (населених пунктів), цілеспрямовано-орієнтованих на розміщення у них науково-виробничих комплексів, венчурних організацій, утворюють ядро, навколо якого формуються комерційні житлові та сервісні структури.

Інкубатор в свою чергу – це організаційна структура, що спеціалізується на створенні сприятливих умов для ефективної діяльності малих інноваційних (венчурних) фірм, які розробляють оригінальні науково-технічні ідеї. Інкубатор надає малим фірмам приміщення, устаткування, інформаційні, консалтингові послуги. Інкубатор не потребує бюджетних асигнувань, самоокупність забезпечується за рахунок його участі у майбутніх прибутках цих інноваційних фірм [20, с. 386].

Для позитивного економічного ефекту технополісу в ньому повино функціонувати декілька підсистем: науково-дослідна, інноваційна, кредитно-фінансова, кадрова, інформаційна, транспортна, комунікаційна та підсистема, що забезпечує нормальну життєдіяльність працівників (житло, соціально-культурні і побутові об'єкти).

Найбільшого поширення сьогодні набули фірми “spin-off”, які є відокремленими підрозділами від незалежних вищих навчальних закладів (ВНЗ), державних дослідних центрів, спеціальних лабораторій промислових корпорацій, що виконують значний обсяг фундаментальних робіт за грантами і роблять відкриття та винаходи. Масове виникнення названих фірм почалось у розвинутих країнах в кінці 60-х років ХХ ст. Їх мета – комерціалізація інноваційної діяльності, яка стала побічним результатом виконання науково-дослідних програм материнськими фірмами, тобто виконання ВНЗ дослідних проектів фундаментального характеру (на субсидії різних відомств) і виконання науково-виробничих програм промисловими компаніями (за контрактними угодами). Особливості фірм “spin-off” виявляється в тому, що їхнє виникнення пов'язане з рухом державних фінансів, із виконанням урядових контрактів, а подальший розвиток спирається на венчурне фінансування [20, с. 387].

Японська модель наукових парків передбачає будівництво нових міст – технополісів, які концентрують на своїй території наукові центри для проведення відповідних науково-дослідних і дослідно-конструкторських робіт та промислові підприємства для виготовлення дослідних зразків новаций, їх доведення до промислової експлуатації та виробництво принципово нових товарів, робіт чи послуг. Термін “технополіс” з'явився в Японії, а в інших країнах використовуються синоніми: високотехнологічні центри, наукові та технологічні парки. Технополіси організовуються для реалізації стратегії прориву у нові сфери діяльності на основі розвитку мережі регульованих центрів найвищого технологічного рівня [22, с. 64].

Такий науково-інноваційний процес вперше виник у головах фахівців ще після другої світової війни, коли у розвинених країнах світу все більшого розвитку набували новітні технології та інформаційні процеси.

Першим втіленням таких кардинальних ідей став найвідоміший нині технополіс “Силіконова долина”, створений у 1949 році. До його складу входить декілька технопарків, бізнес-інкубаторів, технологічних інкубаторів. “Силіконова долина” займає територію майже 3885 кв км, на якій проживає 2,5 млн чоловік [25, с. 24]. Сьогодні в США нараховується близько 300 наукових і технологічних парків [26, с. 106]. Особливістю діяльності такого технополісу є:

- сприятливе розміщення усіх необхідних ланок процесу: провідний університет, що готує майбутні кадри і виступає генератором ідей;

- потужні технологічні корпорації, які мають хорошу базу для впровадження в життя новостворених ідей;

- можливість залучення коштів венчурних фондів;

- наявність потужних лабораторій та дослідних центрів з великим капіталом і ринком праці;

- децентралізація законодавства, що проявляється в можливостях кожного штату самостійно розробляти й ухвалювати нормативні і законодавчі акти відносно надання певних пільг та запровадження інших стимулюючих механізмів для розвитку технологічних парків [25, с. 23];

- підприємницька культура американців, їх ставлення до ризику, взаємодопомога та довіра. В скрутному становищі завжди допоможуть і зарахують це не як поразку, а як досвід. Окрім того, статус підприємця визначається кількістю об'єктів, й їх зростання свідчить про довіру до нього.

Професор Стенфордського університету Бартон Лі (Dr. Burton Lee) зробив перелік топ-помилоч, які зазвичай роблять “новоприбулі” підприємці (поради особливо корисні компаніям, які тільки-но відкривають свою справу):

- низьке розуміння важливості відносин в Силіконовій долині, репутації, яка будується на відносинах;

- недостатнє розуміння соціальних медіа, як способу заводити і підтримувати “температуру” відносин;

- неповага до часу інших людей. Непідготовленість до зустрічей, особливо до зустрічей з інвесторами; ігнорування юридичних питань при захисті технологій компанії; погане знання англійської мови; брак

допитливості та відкритості до нових підходів та ідей.

Ще один момент, який не можна ігнорувати, – це актуальність. У Силіконовій долині вже давно не вважають “гарячими” такі теми, як: виробництво, логістика, нанотехнології. Зараз актуальними швидше є geo&social сервіси, cloud computing, мобільні технології, big-data, open-source і video-сервіси. Тутешні компанії мають можливість першими дізнаватися про новинки, і практично девізом долини є слово “faster” – швидше виводити компанії на глобальний рівень, швидше створювати робочі місця, швидше реалізовувати ідеї, при цьому не втрачаючи в якості й ефективності [27, с. 36].

Нині в Європі функціонує понад 260 науково-технологічних парків, але для них характерна певна термінологічна особливість: у Франції технологічні парки мають назву технополіси, у ФРН – інноваційні та технологічні центри, у Великій Британії та Нідерландах – наукові парки, у Бельгії – дослідницькі центри, що відображають специфіку та особливості регіональних утворень у конкретних країнах [26, с. 106].

Не менш популярним за технополіс “Силіконова долина”, є науковий парк Великобританії “Кембридж”. Створений у 1973 році, на його території (62 га) розташовано близько 80 різнорівневих компаній. Особливість даного парку у його тісній взаємодії між великими корпораціями, так званими лідерами цього парку та малими венчурними фірмами, які щойно вийшли на ринок. Для таких малих підприємств Кембридж виступає в ролі бізнес-інкубатора, що вирощує з них потужні компанії. Особливістю цього процесу виступає фінансування діяльності малих підприємств.

Основними джерелами фінансування у Великобританії є:

- банківські кредити і овердрафти;
- акціонерний капітал (малі та середні фірми можуть забезпечити фінансування із зовнішніх джерел реєстрацією на ринку при Лондонській фондовій біржі цінних паперів, що не котируються, з цього джерела залучаються зазвичай досить великі суми);
- венчурний капітал (венчурні капіталісти ретельно оцінюють комерційну життєздатність інвестиційних пропозицій, оскільки венчурний інвестор серйозно ризикує, вкладаючи кошти без будь-яких гарантій і впевненості в їх поверненні, він інвестує тільки тоді, коли бачить хороший потенціал зростання вартості вкладеного капіталу 40 або 50 % річних);
- партнерство з великою компанією;
- ініціативи наукового парку (наукові парки можуть активно брати

участь у фінансуванні клієнтських фірм) [28, с. 64].

Окрім таких форм фінансування, у розвитку інноваційної діяльності британський уряд розробив систему заходів державної підтримки розвитку малих і середніх підприємств:

1. Програма гарантій по кредитах. Програма дозволяє комерційним банкам та іншим фінансовим інститутам позичати до 100 000 фунтів стерлінгів за умови, що Міністерство торгівлі і промисловості гарантує 70 % суми кредиту. Термін кредиту – від двох до семи років. З гарантованої суми позичальник повинен відраховувати Міністерству торгівлі та промисловості 2,5 % на рік.

2. Програма розширення бізнесу. Вона приваблює ризикове фінансування в ті проекти, які обіцяють високі прибутки, а також надаючи податкові пільги інвесторам в якості компенсації за ризик. Інвестор повинен утримувати акції малого підприємства протягом п'яти років, інакше втрачаються податкові пільги.

3. Програма заохочення грантами за досягнення малих фірм в галузі науки і техніки. Вона передбачає проведення в два етапи конкурсу інновацій малих підприємств з чисельністю зайнятих до 50 чоловік. Переможці першого етапу отримують від Міністерства торгівлі і промисловості грант, який покриває 75 % вартості проекту, але не перевищує 50000 фунтів стерлінгів. Проекти відбираються за критеріями якості та новизни, важливості і потенційної комерційної користі для Великобританії, а також з урахуванням фінансових потреб конкурсанта.

Другий етап являє собою самостійний конкурс, який відкривається через 9 місяців після (і для переможців) першого етапу. Він націлений на фінансування другого року реалізації проекту і покриває 50 % вартості останнього, але не більше 100 000 фунтів стерлінгів.

4. Програма підтримки розробки нової продукції. Фірми з числом зайнятих до 500 чоловік можуть отримати грант, який покриває 30 % вартості проекту, але не перевищує 150 000 фунтів стерлінгів. Мінімальна вартість проекту повинна перевершувати 50 000 фунтів стерлінгів, але терміни реалізації повинні лежати в межах між 6-ма місяцями і 3-ма роками. Крім того, проект повинен вносити суттєві технологічні переваги в свою галузь [28, с. 65].

Одним із прикладів найбільш вдалого технологічного парку Німеччини є “Адлерсхоф” у Берліні. На території в 4,2 кв км розташовано 11 науково-дослідних інститутів, 6 інститутів Університету імені Гумбольдта й більше 800 компаній сучасних технологій та підприємницьких центрів. Державний комітет України з

питань регуляторної політики та підприємництва повідомляє, що перевагою Берліну для інвесторів є:

- невисока вартість оренди приміщень;
- велика кількість науково-дослідних установ та університетів;
- низькі видатки на утримання персоналу;
- широкий вибір кваліфікованих кадрів;
- низький податок на підприємницьку діяльність;
- добре розвинута інфраструктура та різноманітні можливості фінансування.

Економічну підтримку науково-технологічного парку Берлін-Адлерсхоф здійснює ТОВ “WISTA Менеджмент”, основним завданням якого є популяризація економічного та технологічного співробітництва, розвиток інноваційних технологій, сприяння виходу підприємств, що працюють в Адлерсхофі, на місцевий, європейський та зовнішні ринки. Офіс пропонує доступ до щільної мережі технологічних парків та інноваційних підприємств, допомагає компаніям брати участь у торгових шоу, ярмарках та конференціях у Берліні та партнерських регіонах, залучає до співпраці висококваліфікованих, добре освічених професіоналів [29, с. 11].

Активну підтримку сприяння інноваційної діяльності здійснює уряд Німеччини. Зокрема, йдеться про програми розвитку інноваційної діяльності підприємств малого та середнього бізнесу, запровадження державної премії для малих і середніх підприємств, які здійснюють наукову діяльність щодо інновацій, підтримка науковців у розробці нових технологій тощо. Окрім того, уряд здійснює фінансову підтримку у розвитку довгострокових і ризикованих досліджень. Така підтримка здійснюється за двома напрямками: фінансування зі сторони держави, що спонукає залучення в проекти приватних інвесторів та фінансування зі сторони приватних інвесторів, за участь яких законодавство Німеччини передбачає пільги до 50 % [30, с. 6]. Технополіси в Японії фінансуються за рахунок місцевих податків та внесків корпорацій. Урядова підтримка їх здійснюється за рахунок податкових пільг, прискореної амортизації, субсидій та кредитів [22, с. 64].

В Росії в 90-х роках XX століття об’єкти ринкової інфраструктури створювались як “точки росту” в інноваційно активних регіонах при частковому фінансуванні з залученням державних, регіональних та власних коштів (фінанси університетів, наукових організацій, підприємств), а також закордонних інвестицій. Сьогодні більш ніж в 30 регіонах зареєстровано більш ніж 110 технопарків та ще більше –

інноваційно-технологічних центрів, більше 100 центрів трансфера технологій, 10 національних інноваційно-аналітичних центрів, 80 центрів науково-технічної інформації, 129 бізнес-інкубаторів, 15 центрів інноваційного консалтингу, які покликані надавати всебічну підтримку інноваційному бізнесу, що лишень зароджується. Національний інформаційно-аналітичний центр з моніторингу інноваційної інфраструктури науково-технічної діяльності і регіональних інноваційних систем сьогодні має інформацію про 834 організації інноваційної інфраструктури [7, с. 81].

Розуміючи темпи розвитку і важливість технопарків світу, Україна також намагається крокувати “в ногу з часом”. На сьогодні в Україні зареєстровано 16 технологічних парків (“Напівпровідникові технології і матеріали, оптоелектроніка та сенсорна техніка” (м. Київ), “Інститут електрозварювання імені Є. О. Патона” (м. Київ), “Інститут монокристалів” (м. Харків), “Вуглемаш” (м. Донецьк), “Інститут технічної теплофізики” (м. Київ), “Київська політехніка” (м. Київ), “Інтелектуальні інформаційні технології” (м. Київ), “Укрінфотех” (м. Київ), “Агротехнопарк” (м. Київ), “Еко-Україна” (м. Донецьк), “Наукові і навчальні прилади” (м. Суми), “Текстиль” (м. Херсон), “Ресурси Донбасу” (м. Донецьк), “Український мікробіологічний центр синтезу та новітніх технологій” (УМБЦЕНТ) (м. Одеса), “Яворів” (Львівська область), “Машинобудівні технології” (м. Дніпропетровськ), із яких дійсно працюють 8 [31, с. 31]. Обсяг виробленої інноваційної продукції цими технопарками наближається до 100 млн грн.

Діяльність українських технопарків спрямована на впровадження досягнень у галузі паливно-енергетичного комплексу, металургії, нетрадиційної та теплоенергетики, промислової екології, інформаційних та телекомунікаційних технологій, програмного забезпечення [22, с. 65].

Нинішня організаційно-функціональна система інноваційного підприємництва країни є недосконалою, складною, заплутаною і за всіма ознаками перебуває на стадії формування. Цілісний науково-дослідний процес і досі штучно поділений на три категорії (сектори): фундаментальну, відомчу, вузівську науку. Це породило паралелізм і ослаблення наукових досліджень [22, с. 52]. В Україні 75 % фундаментальних досліджень виконується в академічному секторі науки, по 13% – у галузевому та вузівському секторах. Приблизно 74 % прикладних досліджень і розробок здійснюються у галузевих науково-дослідних і проектних інститутах, 10 % – в установах

Національної Академії наук і лише 0,4 % – у вузівському секторі [22, с. 58].

Проаналізувавши діяльність закордонних технологічних парків, ми з'ясували, що всі вони функціонують, у більшій мірі, за рахунок хорошої державної підтримки у вигляді фінансування, надання пільг, створення програм підтримки та розвитку технопарків. Що ж до України, то на сьогодні нормативно-правова база є дуже суперечливою і слаборозвиненою. Закон України “Про наукові парки”, щодо державної підтримки говорить лише про звільнення технічних парків від ввізного мита. Закони України “Про спеціальний режим інноваційної діяльності технологічних парків” та “Про інноваційну діяльність” дещо розгорнутіше висвітлюють це питання, доповнюючи попереднє повним або частковим кредитуванням, наданням державних гарантій та майновим страхуванням реалізації інноваційних проектів. На жаль, такий “плачевний” стан законодавчої бази та державної підтримки спонукає існуючі технологічні парки зменшувати обсяги виготовлення і реалізації інноваційної продукції, а іноземні інвестори взагалі не мають бажання вкладати кошти в “нікуди” [32].

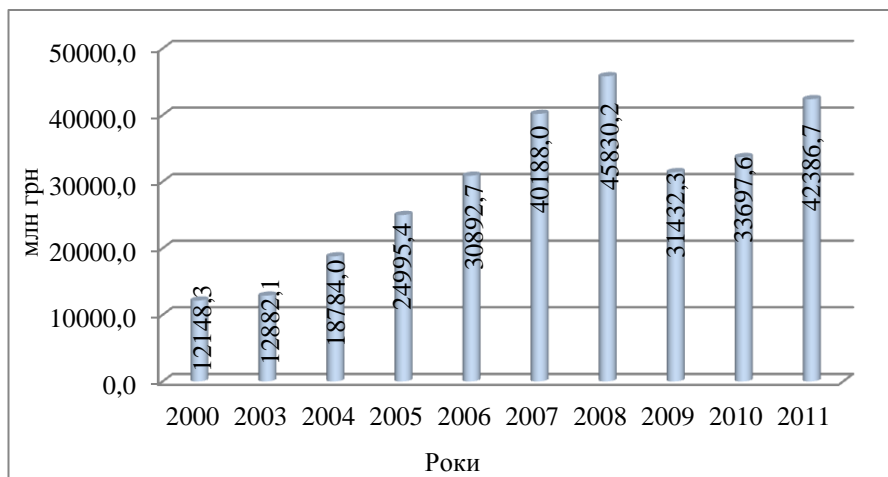
Але не зважаючи на це, у рамках виконання інноваційних проектів технологічних парків з 2000 по 2011 рік обсяг реалізованої інноваційної продукції склав більше 15 млрд грн. Динаміка обсягу реалізованої інноваційної продукції наведена на рисунку 1.5.

До основних причин нежиттєздатності вітчизняних технопарків відносяться нестабільність чинного законодавства, політична ситуація країни та неспроможності фінансування наукових парків з боку держави. Ці чинники тягнуть за собою недовіру інвесторів як закордонних, так і вітчизняних, слабкий попит на інноваційну продукцію на українських ринках та низьку вартість даної продукції, що пропонують на світовому ринку.

На нашу думку, для усунення перелічених недоліків та для подальшого розвитку технологічних парків в Україні держава повинна активно допомагати у розвитку інноваційної діяльності шляхом:

- ліквідації паралелізму в державному управлінні наукою через утворення єдиного всеукраїнського органу, що має керувати науковими дослідженнями, розробками, впровадженням новачій і в цілому інноваційним підприємництвом;
- проведення інвентаризації наукового та інноваційного потенціалу країни;
- утворення нової організаційно-управлінської форми – науково-

навчальних об'єднань;



Джерело: Складено авторами за даними [33, с. 325; 156, с.325]

Рис. 1.5. Динаміка обсягу реалізованої інноваційної продукції за 2000–2011 роки

- організації центрів колективного використання дефіцитного обладнання і матеріально-технічної бази для експериментальних робіт [22, с. 53];

- урядової підтримки у вигляді надання пільг, що сприяють оновленню виробництва та утворенню нових підприємств, надання пільг для венчурного капіталу та інвестицій у нові високотехнологічні підприємства;

- створення програм підтримки малого і середнього бізнесу у розвитку інновацій, надавати їм пільги та забезпечувати фінансування;

- розробки нових законодавчих актів в області інноваційної діяльності посилаючись на багатий досвід закордонних країн.

Саме вищеперераховані ініційовані державою організаційні заходи здатні забезпечити реалізацію одного із пріоритетів економічного розвитку – впровадження інноваційної моделі економіки, основою якої має стати оптимальна організаційно-функціональна структура інноваційного підприємництва [22, с. 58].

Діяльність таких структур крім сприяння розвитку високих і надвисоких технологій має забезпечити стимулювання інноваційної

активності інших підприємств, адже в Україні відсоток підприємств, які ведуть інноваційну діяльність, є надто низьким – усього 2 %. Для порівняння – у країнах ОЕСР частка інноваційно активних підприємств перебуває в межах від 25 % до 80 %. Крім того, технопаркові структури можуть і повинні стати “полюсами зростання” у подоланні уповільненого розвитку депресивних територій України.

Дослідження функціонування найбільших технопарків високорозвинених країн, дозволило зробити висновки, що такі науково-інноваційні системи є дуже ефективним механізмом розвитку інноваційної діяльності та економік країн в цілому [23, с. 28]. Створення технопаркових структур сприяє виходу на більш новий рівень розвитку країн, активізує приплив іноземних коштів та довіру інвесторів, а також мотивує малі підприємства до розвитку інновацій в організації.

Таким чином, до сьогодні в Україні не сформувалася цілісна система інноваційної інфраструктури, яка дозволила б здійснювати без проблем комерціалізацію наукових досягнень. Слід визнати, що спроба прямого запозичення розглянутих вище форм розвитку інноваційної інфраструктури в розвинутих країн, без врахування особливих умов, що склалися в українській економіці, не увінчалось успіхом.

Стан існуючих технопарків України, значно гірший у порівнянні з найменшими технопарками США, Великобританії, не говорячи про таких гігантів як “Силіконова долина” чи “Кембридж”. Україна тільки починає робити перші кроки в створенні інноваційних технологій, тому будемо сподіватися, що наш уряд докладе усіх зусиль у подоланні цієї великої відстані між технопарками України та розвинених країн.

1.3. Інверсійні процеси в науково-освітній сфері інноваційної економіки

Світовий досвід підтверджує провідну роль університетів у інноваційному процесі. У провідних країнах світу вища освіта стала пріоритетним напрямком державної політики, а також індустрією по підготовці кадрів, що приносить чималі доходи і вигоди. Наприклад, в США у сфері підготовки кадрів “працює” 60 млрд дол щорічно. Такі інвестиції в людський капітал забезпечують зростання темпів

економічного росту країни на 0,5 відсоткових пункти. Спостерігається збільшення продуктивності праці у 4 рази спеціаліста з вищою освітою порівняно з продуктивністю людини з середньою професійною підготовкою, і відповідно розрив у заробітній платі у 23 тис дол (людей із вищою 48 417 дол і середньою освітою – 25 420 дол) [37, с. 109–116].

Таким чином, суспільство повертає вкладені у вищу освіту кошти у вигляді створення інноваційного потенціалу, активізації інноваційної діяльності і, як наслідок, розширення податкової бази, зростання попиту на товари і послуги.

Рентабельність інвестицій у людський капітал заохочує інвестування і з боку приватних суб'єктів економіки, а не лише державного сектора чи фізичних осіб. Так, широкомасштабні дослідження у групі американських компаній показали, що збільшення витрат на навчання персоналу на 10 % дає приріст продуктивності праці на 8,5 %, у той час як таке ж збільшення капіталовкладень підвищує продуктивність праці лише на 3,8 %.

В попередньому параграфі ми зясували, що у західних країнах дослідницькі університети вже давно стали центральним системотворчим елементом науково-дослідної системи. В Росії стратегією інноваційного розвитку економіки є університетські комплекси, а у США дослідницькі університети утворюють довкола себе науково-технічні кластери [37, с. 109–116]. Тому обраний Україною шлях до європейської та світової інтеграції підсилює необхідність модернізації усіх сфер суспільного життя і, насамперед, освітньої галузі, яка в сучасних умовах стає ключовим генератором суспільних змін.

Процес модернізації освіти в Україні передбачає формування якісно нової системи освітнього управління, яка б відповідала вимогам часу і враховувала б як міжнародний досвід у цій сфері, так і специфіку вітчизняних соціокультурних умов. Саме інновації в сфері освітнього управління виступають основою кардинальних змін в економіці знань. Вони є важливою передумовою для ініціації інноваційних процесів в системі освіти, як на мікро-, так і на макорівні.

Сучасний етап розвитку національної системи освіти характеризується її реформуванням, пошуком шляхів приведення змісту у відповідність до особистісних запитів студентів та світових стандартів. Нові реалії висувають нові вимоги до якості освіти, зокрема, підготовки випускників загальноосвітніх та вищих

навчальних закладів, їх адаптації до соціальних умов, особистісної орієнтованості навчального процесу, його інформатизації, важливості освіти у забезпеченні сталого людського розвитку. Тому, не випадково серед численних трансформацій і модернізацій останніх десятиліть, що охопили всі сфери життєдіяльності українського суспільства, мали місце й ті, які безпосередньо пов'язані із сферою управління освітою.

Інноваційний освітній менеджмент є складовою загального менеджменту і розглядається в теорії як процес цілеспрямованого впливу суб'єкта управління (керівника) на об'єкт управління – соціальну систему, що перебуває у стані постійного розвитку, внаслідок якого відбувається не лише його якісна зміна та підвищення рівня конкурентоспроможності, а й підвищується рівень залучення інвестицій та інновацій [48].

Розвиток освітньої сфери – важливий пріоритет України, оскільки саме освіта виконує важливу роль в інтелектуалізації праці, впливає на складні процеси трансформації і модернізації сучасного світу. Це відбувається під впливом інтегрованого потенціалу трьох революційних (інноваційних) перехідних періодів: індустріалізації, промислової НТР середини ХХ століття та комп'ютерної НТР кінця ХХ століття. Провідну роль у такій трансформації та модернізації відіграють освітні інновації. Вони є адекватною відповіддю на соціальні вимоги постіндустріального суспільства “швидкої” економіки. В такій економіці зростає роль творчості, оперативності управління, здатності швидко реагувати на зміни, уміння створювати нові технології і замінювати їх новішими, запобігати інформаційній ізоляції [34, с. 249].

Вища освіта є основою людського розвитку та прогресу суспільства. Вона забезпечує індивідуальний розвиток особистості, майбутнього фахівця, формує інтелектуальний, духовний та виробничий потенціал держави. Вища освіта є джерелом покращення добробуту людей, забезпечує національні інтереси та зміцнює авторитет і конкурентоспроможність держави на міжнародній арені. Результативність даного процесу значною мірою залежить від рівня ефективності фінансування та інвестування даної сфери.

Так, за експертними оцінками, завдяки удосконаленню лише однієї вищої освіти в США одержано в ХХ ст. чверть усього приросту валового національного продукту. Ось чому, ще у 60–70-ті роки ХХ ст. поступово став поширюватися погляд на освіту як на продуктивну діяльність, а витрати на неї – як на високорентабельні інвестиції [35, с.

33].

Зміна системи функціонування та розвитку соціально-економічних процесів в Україні викликала кардинальні перетворення у сфері функціонування закладів вищої освіти. З розвитком ринкових відносин в Україні, виникненням приватних навчальних закладів, переходом на багаторівневий щабель освіти зазнали значних змін процеси формування та використання фінансових ресурсів закладів вищої освіти, загострилася проблема пошуку додаткових джерел фінансування їх діяльності.

Сьогодні інновації в сфері освіти відіграють важливу роль як для окремого вищого навчального закладу, так і для національної економіки. Саме тому інноваційно-інвестиційні відносини виникають у зв'язку з необхідністю здійснення фінансових операцій в інноваційній сфері освіти.

Хронічне недофінансування освіти протягом тривалого часу, стає на заваді нормальному відтворенню фінансових відносин ВНЗ, підриває життєво важливі цикли відтворення науки, знання, освіти, кваліфікованих кадрів. Накладання тривалого недофінансування на окремі характеристики зазначених циклів здатне призвести до значних втрат науково-освітнього потенціалу України, що проявляється на якості освітньої діяльності. Особливо ця проблема загострилася в період світової фінансової кризи.

В умовах реформування системи вищої освіти визначальним завданням є забезпечення нерозривної єдності освіти й науки та розв'язання проблеми підготовки фахівців. На фінансування наукової діяльності вищих навчальних закладів у розвинених країнах світу виділяються величезні кошти зі сторони уряду, приватних корпорацій та іноземних інвесторів [36, с. 44]. Закордонні вищі навчальні заклади проводять активну інноваційну політику, прагнучи мати інноваційний досвід. В Україні частка вищих навчальних закладів серед усіх організацій, які займаються дослідженнями й розробками інновацій, становить усього близько 5,5 %. Це галузь, в якій працює більше половини українських учених, де готуються майбутні професійні кадри для галузей національної економіки, нове покоління науковців [36, с. 40].

Досвід найбільш успішних країн світу доводить, що саме сфера освіти, яка є важливим інститутом формування кваліфікованих кадрів, здатна забезпечити міжнародну конкурентоспроможність шляхом об'єднання трьох складових спіралі розвитку – освіти, науки та інновацій. В Україні структурами, які реалізують подібні

перетворення повинні стати дослідницькі університети, на базі яких створюватимуться технополіси, технопарки.

Дослідницький університет – це національний вищий навчальний заклад, що має вагомі наукові здобутки, провадить дослідницьку та інноваційну діяльність, забезпечує інтеграцію освіти та науки з виробництвом, бере участь у реалізації міжнародних проектів і програм. Статус дослідницького надається вузові з метою підвищення ролі університету як центру освіти і науки, підготовки висококваліфікованих наукових і науково-педагогічних кадрів, впровадження в практику наукових досягнень, технічних і технологічних розробок, реалізації разом з іншими вищими навчальними закладами та науковими установами спільних програм за пріоритетними напрямками фундаментальних та прикладних наукових досліджень для розв’язання важливих соціально-економічних завдань у різних галузях економіки.

Для успішної реалізації таких завдань університету необхідні досвідчений високопрофесійний штат науковців, широка мережа наукових шкіл, чітко сформована концепція підготовки наукових кадрів та сучасна матеріально-технічна база для проведення досліджень. Першочерговим завданням дослідницьких університетів повинна бути не лише професійна підготовка бакалаврів, магістрів, аспірантів та докторантів, а й формування у них дослідницьких умінь [37, с. 113–114].

В Україні статус самоврядних (автономних) дослідницьких національних вузів вже надано 14 університетам (табл. 1.3).

Основними завданнями дослідницького університету в науковій та інноваційній діяльності є: реалізація інноваційних проектів, впровадження та виробництво нової високотехнологічної продукції; інтеграція освіти та науки з виробництвом шляхом створення навчально-науково-виробничих об’єднань, базових кафедр, лабораторій разом з інститутами Національної та галузевих академій наук і підприємствами, установами, організаціями; випуск та реалізація експериментальних зразків нової техніки, технологій та малосерійної наукоємної продукції; забезпечення охорони об’єктів права інтелектуальної власності, зокрема інноваційних розробок університету.

З метою активізації інноваційної дослідної роботи університетів Міністерство освіти і науки України (тепер МОНМС України) у 2007 році розробило, а уряд затвердив, Державну цільову науково-технічну та соціальну програму “Наука в університетах на 2008–2012 роки”. У

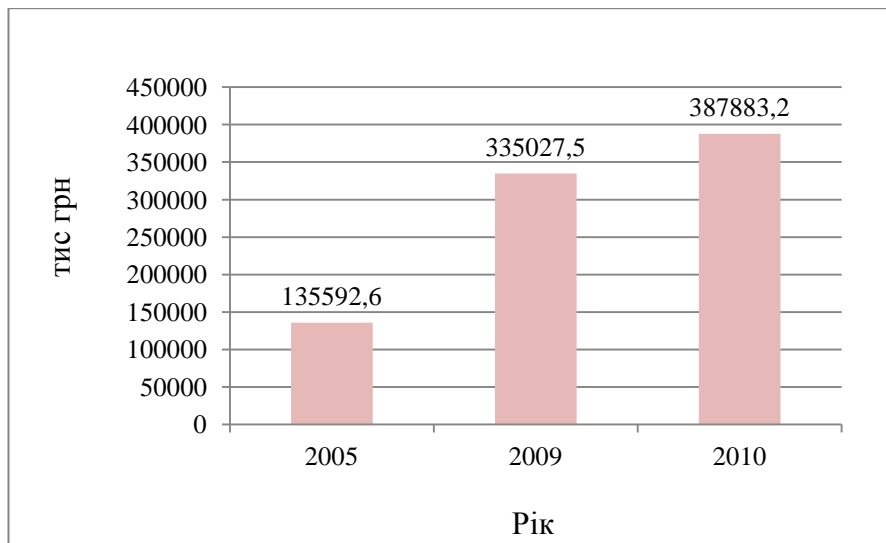
рамках цього проекту планувалося створення елітних університетів. Прикладом цього є навчальний науково-виробничий комплекс на базі Дніпропетровського національного університету та ВО “Південмаш” Національного космічного агентства України; центр “Тензор” при Національному технічному університеті “Харківський політехнічний інститут”; регіональний академічний освітньо-науковий комплекс “Ресурс”, до складу якого входять вищі навчальні заклади й академічні установи Харківщини [36, с. 50].

Таблиця 1.3

Дослідницькі університети України

№ п/п	Дослідницький університет
1	Національний технічний університет України “Київський політехнічний інститут” 21 листопада 2007 року та 3 лютого 2010 року
2	Національний університет “Львівська політехніка” 8 липня 2009 року
3	Київський національний університет ім. Т.Г. Шевченка 29 липня 2009 року
4	Національна юридична академія України ім. Ярослава Мудрого 29 липня 2009 року
5	Львівський національний університет ім. І.Я. Франка 29 липня 2009 року
6	Національний університет “Острозька академія” 29 липня 2009 року
7	Національний університет “Києво-Могилянська академія” 29 липня 2009 року
8	Національний гірничий університет України 23 вересня 2009 року
9	Національний університет біоресурсів і природокористування України 3 лютого 2010 року
10	Національний технічний університет “Харківський політехнічний інститут” 3 лютого 2010 року
11	Харківський національний університет ім. В.Н. Каразіна 3 лютого 2010 року
12	Київський національний економічний університет ім. В.П. Гетьмана 3 лютого 2010 року
13	Національний авіаційний університет 3 лютого 2010 року
14	Східноукраїнський національний університет імені Володимира Даля 24 березня 2010 року

Інноваційна діяльність у вищому навчальному закладі можлива за умови розвитку вузівської науки. Фінансування наукових та науково-технічних робіт у вищих навчальних закладах за рахунок Державного бюджету України у 2005–2010 роках показано на рис. 1.6 [38, 39, 40].



Джерело: Складено авторами за даними [156]

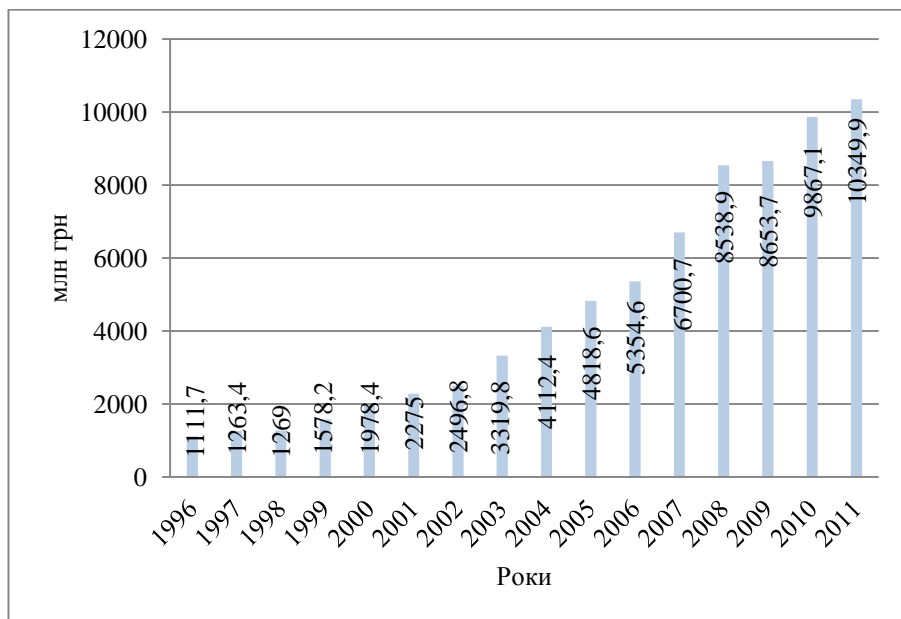
Рис. 1.6. Фінансування наукових та науково-технічних робіт у вищих навчальних закладах за рахунок Державного бюджету України у 2005–2010 роках

Ефективне використання науково-технічного потенціалу при реалізації інноваційної політики вищого навчального закладу можливе при збалансуванні його складових – фундаментальної науки, прикладних досліджень, розробок. Науковці стверджують, що згідно з досвідом розвинутих країн найраціональнішим є співвідношення 15:25:60 [37, с. 115; 41, с. 30–31]. У нашій країні, де частка державного бюджету у фінансуванні науки є значною, співвідношення може бути 35:30:35. Тобто 35 % бюджетного фінансування має спрямовуватися на фундаментальні дослідження, решта 65 % – на прикладні дослідження та розробки. Так, у 2010 році для вищих навчальних закладів міністерства це співвідношення становило 42:58 (по Україні в цілому – 56:44). Отже, наука сектору вищої освіти більшою мірою відповідає загальноосвітнім тенденціям, ніж українська наука в цілому.

На виконання наукових досліджень і розробок вищими навчальними закладами та науковими установами міністерства у 2011 році з державного бюджету було виділено:

- на фундаментальні дослідження – 161,9 млн грн;
- на прикладні дослідження та розробки – 121,2 млн грн.;
- на виконання заходів та завдань Державної цільової науково-технічної та соціальної програми “Наука в університетах на 2008–2012 роки” – 7,15 млн грн [41, с. 31].

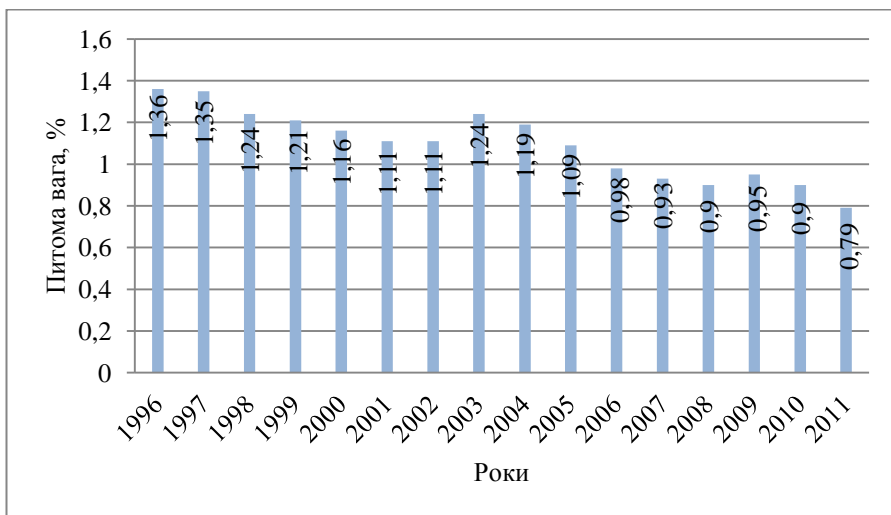
Обсяг виконаних наукових та науково-технічних робіт представлено на рис. 1.7, 1.8 та 1.9.



Джерело: Складено авторами за даними [156]

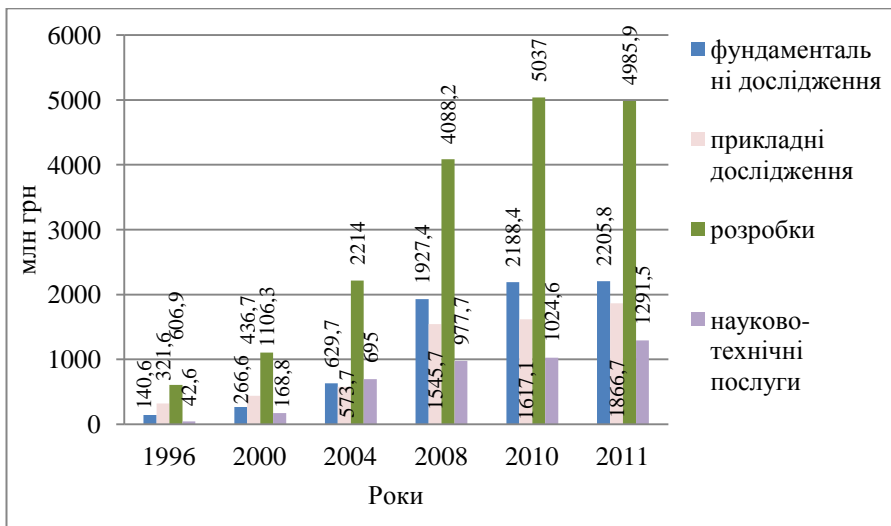
Рис. 1.7. Обсяг виконаних наукових та науково-технічних робіт у фактичних цінах в 1996–2011 роках

Слід зазначити, що ВНЗ України мають досить потужний потенціал наукових кадрів вищої кваліфікації. За даними державної служби статистики України протягом 1990–2011 років суттєво зменшилась загальна чисельність виконавців наукових та науково-технічних робіт. Так чисельність докторів наук хоч і збільшилась на 1200 осіб та чисельність кандидатів зменшилась на 13200 осіб (рис. 1.10) [38, 39, 40, 164].



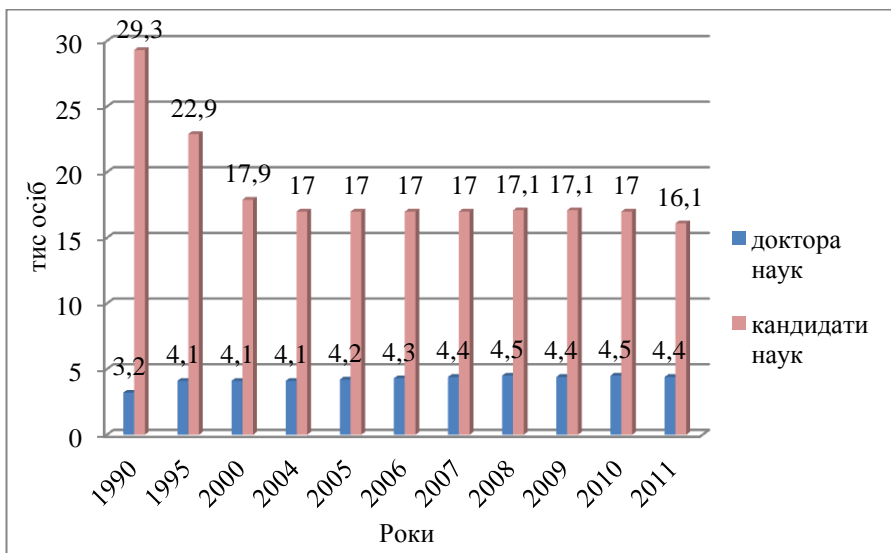
Джерело: Складено авторами за даними [33; 156]

Рис. 1.8. Питома вага обсяг виконаних наукових та науково-технічних робіт у ВВП за 1996–2011 роки



Джерело: Складено авторами за даними [156]

Рис. 1.9. Обсяг виконаних наукових та науково-технічних робіт (фундаментальні та прикладні дослідження, розробки, науково-технічні послуги) за 1996–2011 роки



Джерело: Складено авторами за даними [156, с.320]

Рис. 1.10. Чисельність виконавців наукових та науково-технічних робіт за науковими ступенями в 1990–2011 роках

Світова фінансова та економічна криза змушує переоцінити місце і роль грошових вкладень у сферу освіти, розглядаючи їх як вигідні інвестиції. Зосередившись на внутрішньому ринку, потрібно визначити освіту і науку як пріоритетні напрями його розвитку [42, с. 14–16].

Серед основних негативних моментів фінансування сфери вищої освіти можна виокремити:

- недостатнє державне фінансування вищої освіти;
- неефективна модель формування, розміщення та виконання державного замовлення на підготовку кадрів з вищою освітою.

З метою визначення стану фінансування вищої освіти в Україні, проаналізуємо динаміку основних показників, що представлені у таблиці 1.4.

На основі показників таблиці 1.4 можна зробити висновки про незадовільний стан фінансування вищої освіти в Україні. Динаміка показників видатків на вищу освіту в Україні з 2008 по 2011 рік свідчить про зростання фінансування з 18552,9 млн грн у 2008 році до 24998,4 млн грн у 2010 році. Але, як ми бачимо, у 2011 році порівняно з 2010 роком спостерігається зменшення фінансування вищої освіти з

24998,4 млн грн до 18667,1 млн грн, тобто у 1,34 рази, що не є позитивною тенденцією. Держава виділяє на освіту лише 6,8 % ВВП, замість 10 %, що передбачено в статті 61 Закону України “Про освіту” [45].

Таблиця 1.4

Фінансування вищої освіти в Україні за 2008–2011 роки

(млн грн)

Показники	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.
Загальні видатки зведеного бюджету	309203,7	307399,4	377842,8	287047,8
На освіту всього	60959,4	66773,6	79826	60346,9
На вищу освіту	18552,9	20966,3	24998,4	18667,1
Видатки на освіту у % до ВВП	6,4	7,3	7,3	6,2
Видатки на вищу освіту у % до ВВП	2,0	2,3	2,3	1,9
Видатки на вищу освіту у % до загальних видатків зведеного бюджету	6,0	6,8	6,6	6,5
Видатки на вищу освіту у % до видатків на галузь	30,4	31,4	31,3	30,9

Аналізуючи частку видатків на вищу освіту в % до ВВП видно, що в середньому за 2008–2011 роки її значення становить 2 %. Частка видатків на вищу освіту в % до загальних видатків зведеного бюджету в період з 2008 року по 2011 рік коливається від 6 % до 6,5 %. Частка фінансування вищої освіти в видатках на всю галузь в середньому становить 31 %, що теж оцінюється негативно, оскільки на вищу освіту повинно спрямовуватися не менше 40 % від загальної суми видатків на освіту [43].

За таких умов, внаслідок недостатньої фінансової підтримки з боку держави, високою залишається частка прийому абітурієнтів на комерційній основі до вітчизняних ВНЗ. Так, у 2010–2011 навчальному році 54,2 % прийнятих до ВНЗ осіб на початковий цикл навчання, навчалися за рахунок коштів фізичних осіб, тоді як за рахунок державного бюджету – 44,4 %, а місцевих – 1,2 % (рис. 1.11) [43].

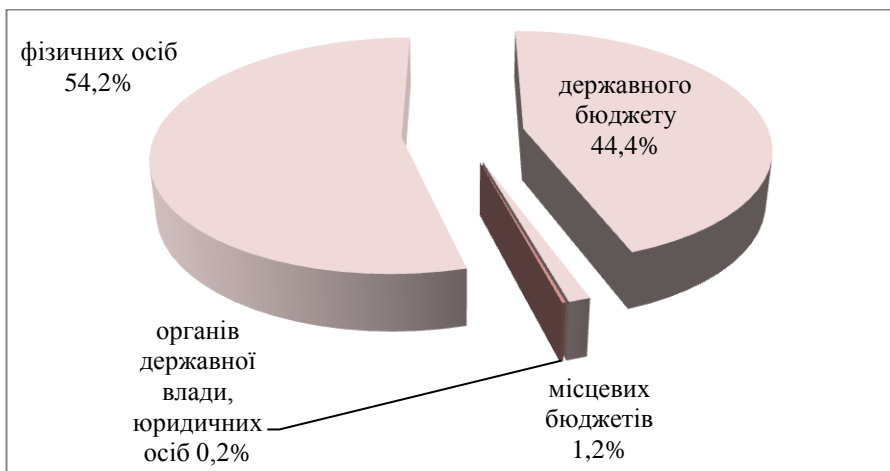


Рис. 1.11. Прийом студентів до ВНЗ за джерелами фінансування у 2010–2011 навчальному році, % [34]

У 2011–2012 навчальному році 52,3 % прийнятих до ВНЗ осіб на початковий цикл навчання, навчалися за рахунок коштів фізичних осіб, тоді як за рахунок державного бюджету – 46,2 %, а місцевих – лише 1,2 % (рис. 1.12) [43]

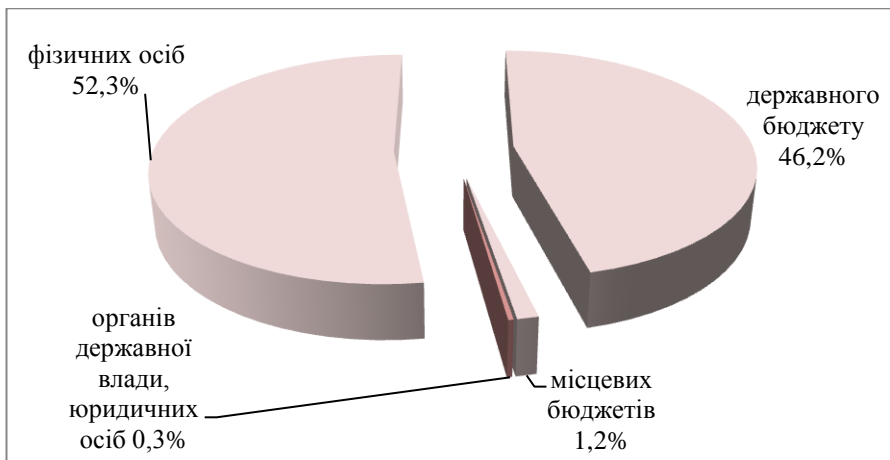


Рис. 1.12. Прийом студентів до ВНЗ за джерелами фінансування у 2011–2012 навчальному році, % [34]

Із загальної чисельності ВНЗ III–IV рівня акредитації у 2010–2011 навчальному році 38,3 %, а у 2011–2012 навчальному році 39,8 % навчалися за рахунок державного бюджету (рис. 1.13, 1.14).

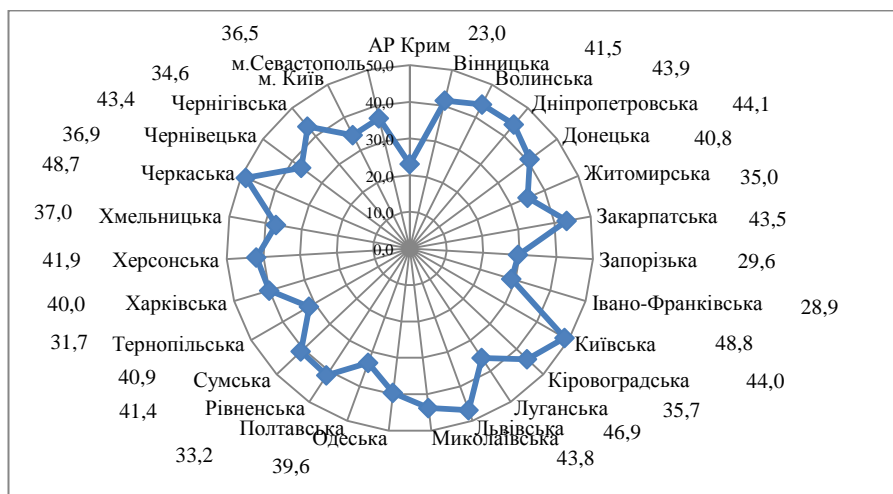


Рис. 1.13. Частка студентів, які навчались за рахунок коштів державного бюджету за областями у 2010–2011 році, % [34]

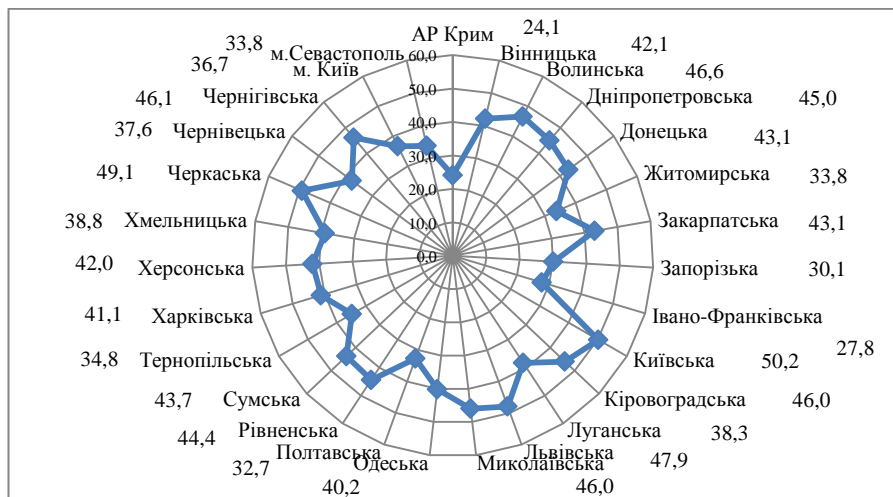


Рис. 1.14. Частка студентів, які навчались за рахунок коштів державного бюджету за областями у 2011–2012 році, % [34]

При підготовці бакалаврів та магістрів, які навчаються за рахунок коштів державного бюджету, повинні враховуватись пріоритети розвитку окремих регіонів України, спеціалізація їх в міжрегіональному поділі праці, проблеми на ринку праці [49, с. 134–138]. Потрібно чітко розмежовувати студентів за ноступними групами:

- обдаровані, талановиті;
- ті, які успішно навчаються, старанні;
- ті, які погано навчаються.

Частка перших, як правило, є незначною. За неї, в подальшому, повинна взяти на себе повну відповідальність держава, тому що це – майбутня інтелектуальна еліта нації. Друга група, найбільша, – основа блискучого майбутнього для процвітання національної економіки. Причина формування останньої групи – студенти, які роблять помилковий вибір, нестаранні й ліниві, а також нездатні до навчання у вищій школі. Про цю групу мова не йтиме. Дана проблема потребує окремого серйозного дослідження про їх поведінку й мотивацію.

Недосконалим сьогодні є механізм працевлаштування випускників, що навчалися за державним замовленням. Це зумовлює перенасичення ринку праці та неефективне витрачання коштів державного бюджету на підготовку непотрібних фахівців.

Попри те, що молодь має досить істотні переваги перед іншими віковими групами працездатного населення (триваліший період працездатності, кращі показники фізичного здоров'я та витривалості, високий загальноосвітній рівень), більшість дипломованих фахівців має значні труднощі з одержанням першого робочого місця [46, с. 92].

На сьогодні в Україні недостатньо урегульовано в нормативно-правовому полі проблеми з працевлаштування фахівців, підготовлених за державні кошти. Зокрема, Законом України “Про освіту” визначено, що випускники ВНЗ, які здобули освіту за кошти державного або місцевого бюджетів, направляються на роботу й зобов'язані відпрацювати за направленням і в порядку, встановленому Кабінетом Міністрів України [45; 47]. У системі Міносвіти питома вага випускників, що отримали направлення на роботу після завершення повного циклу навчання у загальному обсязі випуску спеціалістів та магістрів становила 80 %, а отже, 40 тисяч випускників 2008–2010 років направлень на роботу від ВНЗ не отримали.

Але потрібно пам'ятати, що нині саме досягнення в галузі освіти й науки визначають динаміку економічного росту, рівень розвитку організацій і галузей народного господарства, а також становище

країни у світовому співтоваристві. Все це може забезпечити її національну безпеку і рівноправну інтеграцію до світової економіки.

Серед новітніх особливостей в управлінні ВНЗ України значне місце посідають закономірності обов'язкового впливу освітньої інновації на результат їхньої діяльності та інтелектуальні, матеріальні і часові витрати учасників освітнього процесу, а саме:

- ✓ будь-яка освітня інновація, що впроваджується в закладах освіти привносить суттєву зміну у кінцевий результат їх діяльності;

- ✓ будь-яка освітня інновація при впровадженні у закладі освіти потребує додаткових інтелектуальних, матеріальних і часових витрат учасників навчально-виховного й управлінського процесів.

Зміна мети й завдань управління освітніми закладами, впровадження нових наукових підходів і принципів, законів та закономірностей в управлінні впливають на зміну організаційної структури, завдань, форм і методів управління.

Сучасними науковими підходами в управлінні інноваційно-інвестиційною діяльністю ВНЗ України є системно-синергетичний, цілісний, гуманістичний, діалектичний та концептуальний підходи. Пріоритетними принципами для них виступають – демократизм, гуманізм, національна спрямованість, відкритість, інноваційність [50].

Характерним для управління інноваційною діяльністю в навчальних закладах є реалізація принципу інноваційності. Даний принцип передбачає наявність у керівників спрямованості на необхідність постійного оновлення освітнього процесу внаслідок застосування освітніх інновацій. Забезпечується інноваційний принцип організаційно-управлінськими, фінансово-економічними та психолого-педагогічними змінами. До організаційно-управлінських змін в управлінні навчальними закладами, що виникають унаслідок інноваційної діяльності, належать:

- проектно-інноваційна модель управління, в якій керівник навчального закладу постійно підтримує діяльність авторів і учасників інноваційних проектів, що здійснюються на різних етапах інноваційного процесу в освітньому закладі. Керівник ВНЗ забезпечує вирішення найважливіших проблем освіти на певному етапі розвитку даної моделі управління;

- економічне стимулювання педагогів-новаторів;

- максимальне використання надбань світової науки та техніки в галузі освіти.

У плані вдосконалення організації підготовки випускників слід вказати на такі напрями:

- по-перше, період отримання професійної освіти як процес, спрямований на підготовку професіоналів із високими духовно-моральними й громадськими якостями для галузей національної економіки. Це процес набуття сучасних знань, практичних навичок і основ творчої, результативної діяльності;

- по-друге, необхідно вигравати фінансування з державного, регіонального і місцевого бюджетів, спонсорські кошти. Сьогодні ні регіональний, ні місцевий бюджети участі в інноваційному розвитку вищих навчальних закладів не беруть. При цьому держава відіграє вирішальну роль й бере на себе відповідальність за реалізацію державного компонента державних освітніх стандартів.

Одним з методів управління стратегічним розвитком системи вищої освіти повинно бути створення організаційно-економічних механізмів активізації інвестиційної діяльності у сфері освіти як важливої галузі соціального сектора. Основною метою інвестицій, з точки зору довготермінового розвитку, повинна бути інноваційно-технологічна модернізація потенціалу вищої школи. Реалізація цієї мети, можлива лише за активного і ефективного використання всіх інших ресурсів, за умови їх зосередження на вирішенні найбільш значних для розвитку вузів завдань та спрямованості на досягнення кінцевих результатів.

Держава при цьому повинна зберегти функції прямого інвестора для некомерційних проектів вищої освіти, одночасно створюючи умови для залучення ресурсів як самої сфери освіти, так і зовнішніх інвесторів.

У наш час достатньо обґрунтована теоретично і успішно реалізована практика розробки та виконання проектів, які пов'язані із інвестиціями в капітальне будівництво. Однак специфіка системи вищої освіти передбачає можливість інвестування ресурсів не тільки в об'єкти будівництва, але і в основну діяльність, тобто освітній процес, включаючи розвиток інтелектуального потенціалу [44, с. 82]. Для таких вкладень необхідна розробка інвестиційних проектів, які б передбачили корисне вкладення ресурсів до всіх складових освітньої діяльності з урахуванням їх особливостей. Важливо щоб проекти були направлені на досягнення специфічних освітніх завдань, отримання результатів, які корисні для окремих вузів і всієї системи вищої освіти.

Оцінюючи основні фінансово-економічні аспекти інноваційної діяльності вищих навчальних закладів регіону потрібно мати на увазі, що всі витрати будь-якої діяльності вищого навчального закладу, в

тому числі пов'язаної з інноваційною політикою, мають бути забезпечені відповідними доходами. Іншими словами, повинен бути баланс між витратами на інновації та можливостями їх покриття, включаючи можливі майбутні доходи й витрати від результатів інноваційної діяльності [36, с. 40].

Керівники передових підприємств розуміють, що освіта і навчання є передумовою інноваційної зайнятості на підприємстві та формує інноваційно сприйнятливий середовище. Маються на увазі освічені, компетентні працівники, які не лише легко реагують на інноваційні зміни, але продукують їх у вигляді нових організаційних ідей, послуг, товарів. Саме тому, поруч із державною системою освіти успішно конкурують корпоративні університети, що дозволяють краще адаптувати навчальний процес до характеру і завдань виробничої діяльності. Така тенденція розглядається у практиці сучасного бізнесу як ключовий фактор його конкурентоспроможності.

Система вищої освіти забезпечує формування інноваційного потенціалу країни, котрий поєднує потенціал освоєння, генерування та поширення знань і потенційний попит на них.

Загалом заклади вищої освіти, дослідницькі університети України в першу чергу, повинні зробити значний (якщо не фундаментальний) внесок в інноваційний процес, тому необхідно збільшувати чисельність дослідницьких університетів, які будуть здійснювати інноваційний процес у наступних формах:

- ✓ поширення знань і нових ідей шляхом публікації результатів досліджень у наукових журналах та участі у конференціях і наукових проектах;

- ✓ академічна мобільність ВНЗ, що забезпечить участь країни у розвитку світової науки, доступ до інтелектуальних, інноваційних ресурсів інших країн (спільні проекти, обмін досвідом та ідеями, встановлення корисних зв'язків). Сприятиме встановленню тісної міжрегіональної і міждержавної наукової кооперації та співпраці, що є важливою компонентою науково-дослідного та інноваційного потенціалу економіки;

- ✓ налагодження взаємозв'язку “освіта – бізнес – інноваційна діяльність”. Основна мета такої співпраці – активізація інноваційної діяльності випускників. Університети готуватимуть для підприємств молодих спеціалістів і дослідницький персонал, який здатний ініціювати та реалізовувати інноваційні проекти, а також випускатимуть самостійних підприємців наукоємного бізнесу. Робота над реальними інноваційними проектами дасть можливість студентам

набути нових знань і здійснювати трансфер технологій у ході спілкування з персоналом підприємств. Трансфер відбуватиметься також шляхом міграції вчених між підприємствами та університетом, що дозволить набувати необхідних знань без затрат на оформлення прав інтелектуальної власності;

- ✓ ліцензування. Отримавши попередній патент на розробку, університет потім передаватиме права на неї (повністю або частково, тобто у формі виключної або невиключної ліцензії) підприємству, що готове зайнятися впровадженням інновації;

- ✓ надання консультацій шляхом налагодження чіткої організації “вузи – наукові дослідження – виробництво”;

- ✓ створення високотехнологічних підприємств. Дана форма технологічного трансферу безпосередньо сприятиме створенню нових робочих місць і доданій вартості. Як правило, таке підприємство створюється одним чи декількома робітниками (випускниками) на основі отриманої у стінах університету розробки. Підприємство засновується або для доведення новації до стадії, придатної для передачі великому підприємству чи венчурному інвестору, або виведення на ринок готового продукту. Університетські підприємства можна поділити на 2 види:

- університетське підприємство “spin-off” – нове дочірнє підприємство, яке утворилось внаслідок відокремлення працівників вищого навчального закладу або науково-дослідної лабораторії з метою комерційного використання результатів науково-технічних знань, отриманих і розроблених технологій на базі материнської організації. Таке підприємство може використовувати ресурси материнської організації, проте має статус незалежної юридичної одиниці;

- університетське підприємство “spin-out” – нове підприємство, засноване працівниками-винахідниками ВНЗ або науково-дослідної лабораторії, яке за допомогою укладених внутрішньо корпоративних договорів може використовувати інтелектуальні та матеріально-виробничі ресурси материнської організації, залишаючись відносно незалежним щодо інноваційно-творчої діяльності. Воно залишається підпорядковане університету у фінансових та оперативних питаннях, отримує юридичну та фінансову, бухгалтерську підтримку. Інколи ці підприємства пов’язані стратегіями розвитку материнської організації та напрямками її інноваційних досліджень. Компанії даного виду зазвичай більш успішні, оскільки для доведення ідеї до стадії готової технології, як правило, необхідно використовувати лабораторне

обладнання університету, причому протягом достатньо тривалого терміну (3–5 р.). Крім того університет може частково фінансувати підприємство, а також помагати в отриманні гранту державного наукового фонду [3; 37].

Таким чином, розвиток вищої освіти України потрібно розглядати як пріоритет державної політики, а у практиці сучасного бізнесу – як ключовий фактор конкурентоспроможності. Це спричинено тим, що система вищої освіти формує інноваційний потенціал економіки і бере безпосередню участь в інноваційному процесі країни та за її межами. Інноваційні науково-виробничі комплекси на базі провідних ВНЗ України разом із інфраструктурними об'єктами навколо них, налагодженими зв'язками з бізнесовими структурами та науково-дослідними університетами дозволять забезпечити високу якість підготовки фахівців у сфері наукової та інноваційної діяльності.

РОЗДІЛ 2. ВЕНЧУРНИЙ КАПІТАЛ У СИСТЕМІ ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

2.1. Економічний зміст сутності категорії “венчурний капітал”

В умовах жорсткої міжнародної конкуренції та глобальних тенденцій переходу на інноваційний шлях розвитку, створення стійкої економічної системи неможливо без формування дієвого інноваційного механізму. Рівень розвитку науки, техніки і технології – один з головних чинників, що визначають місце будь-якої країни в системі світового господарства. Важливим механізмом фінансової підтримки інноваційного розвитку національних економік виступає венчурний капітал.

Модернізація економіки України передбачає активізацію інноваційних процесів, застосування передових технологій і забезпечення сталого економічного зростання. Значною мірою рішення даної проблеми залежить від можливості та уміння використовувати сучасні фінансові інструменти і механізми для залучення у високотехнологічну сферу економіки позабюджетних інвестицій. Джерелами фінансового забезпечення процесу економічної модернізації, як відомо, є державні фінанси; кредитні кошти фінансово-кредитних установ; фінансові кошти населення; внутрішні та зовнішні інвестиції; кошти, які залученні за допомогою випуску цінних паперів; зростання капіталізації підприємств реального сектору економіки тощо.

Як свідчать дослідження, практика залучення коштів підприємствами шляхом емісії цінних паперів та розміщення їх на фондовому ринку в Україні розвинута не достатньо. Однією з причин цього є низька фінансова грамотність населення, в результаті лише 1 % населення України інвестує свої заощадження у фондовий ринок [55, с. 7]. Банківські установи, надаючи кредитні послуги, вимагають від компанії позитивної кредитної історії, стабільних фінансових показників та високої плати за користування кредитом у вигляді відсотків. Крім того, ні підприємства-інноватори, ні держава не в змозі на тривалий проміжок часу вилучити із обігу значні власні фінансові кошти під реалізацію інноваційних проектів. Досвід економічно розвинутих держав, в яких механізм венчурного фінансування вже

давно апробований, підтверджує його дієвість щодо залучення грошових коштів у різні сфери, і особливо в інноваційний бізнес.

Однією із центральних проблем в теорії і практиці дослідження венчурного капіталу є з'ясування його сутності. Філософська категорія сутності виражає головне, визначальне в об'єкті, те, що зумовлене глибинними внутрішніми зв'язками і тенденціями розвитку [56, с. 314]. Сутність об'єкта дослідження пізнається на рівні теоретичного мислення і відображається, насамперед, в його визначенні.

Термін венчурний капітал бере свій початок від англійського слова “venture”. В англійській мові слово “венчур” має безліч значень. Його можна перекласти як ризиковане, сміливе підприємство (небезпечна затія), а також як сума, що піддається ризику. Вживаючи цей термін стосовно економічної сфери, можна тлумачити його як “фірма, підприємство, ризиковане починання”.

Вивчення та аналіз наукової літератури свідчить, що існують різні теоретико-методологічні підходи до визначення венчурного капіталу (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Зміст визначень категорії “венчурний капітал” в різних дослідженнях

Автор, джерело	Зміст визначення
1	2
Аммосов Ю.П. [57, с. 19]	Під венчурним капіталом розуміє фінансові кошти, які призначені для інвестування в інноваційні проекти і компанії або вже вкладені в них.
Редіна Н.І., Пікуліна Н.Ю. [58, с. 7]	Венчурний капітал визначає “інтелектуальним диверсифікантом”, адже, крім фінансових послуг, він виконує послуги, пов'язані з управлінням, маркетинговим, інформаційним обслуговуванням тощо.
Гледстоун Д., Гледстоун Л. [59, с. 23]	Під венчурним капіталом розуміють інвестування у поглинання за допомогою позикових коштів, а також вкладення капіталу у новостворені компанії.
Бинчук М. [60]	Венчурний капітал – довгостроковий, ризиковий капітал, інвестований в акції нових і швидкозростаючих компаній з метою отримання високого прибутку після реєстрації акцій цих компаній на фондовій біржі.

1	2
Френк Дж. Фабоцці [61, с. 889]	Венчурний капітал – це інвестиції в новий, тільки створюваний бізнес з привабливими перспективами росту, який не має доступу на фондовий ринок.
Нікконен А.І. [62]	Венчурний капітал – це кошти професійних інвесторів, які інвестуються в приватні компанії, що знаходяться на початковій стадії розвитку, стадії росту або розширення бізнесу. Це інвестиції в акціонерний капітал компаній, акції яких не беруть участь у вільному обігу на фондовому ринку.
Ягудін С.Ю. [63, с. 10]	Венчурний капітал – капітал, який вкладають в основному в невеликі і нові компанії в передових галузях промисловості.
У великому економічному словнику за редакцією А.Н. Азріліяна [1, с. 402]	Венчурний капітал визначається як ризиковий капітал. Принципово нова форма фінансування процесу комерціалізації техніко-технологічних нововведень.
Антонюк Л. Л., Поручник А. М., Савчук В. С. [65, с. 40]	Венчурний капітал відображає систему відносин між суб'єктами венчурного підприємництва, що забезпечує акумуляцію вільних коштів і вкладення їх в інноваційні проекти з метою дослідження, освоєння і комерціалізації нововведень.
Онишко С.В., Паєнтко Т.В., Швабій К.І. [66, с. 247]	Венчурний капітал – капітал, що вкладається в заходи, пов'язані з підвищенням ризиком при розробці й організації виробництва нового продукту або впровадження нової технології.
Дудар Т.Г., Мельниченко В.В. [67, с. 245]	Венчурний капітал – якісно новий спосіб інвестування коштів великих компаній, банків, страхових, пенсійних та інших фондів в акції малих інноваційних фірм, що мають значний потенціал зростання і реалізують інноваційні проекти з високим рівнем ризику.
За інформацією Європейської асоціації прямих приватних інвестицій і венчурного капіталу [68]	Венчурний капітал – це кошти професійних учасників ринку, що інвестуються спільно з підприємницькими коштами для фінансування початкових стадій (посівної і стартової) або на етапі розвитку. Компенсацією високого рівня ризику, прийнятого на себе інвестором, є очікування підвищеної норми винагороди на інвестиції, що здійснюються.

1	2
Відповідно до інформації Національної асоціації венчурного інвестування [69]	Венчурний капітал – це кошти професійних інвесторів, які надаються ними паралельно з менеджерами компаній у якості інвестицій у молоді, швидко зростаючі підприємства, що володіють потенціалом розвитку і перетворення у великий економічний суб'єкт.
Згідно проекту закону України “Про венчурну діяльність в інноваційній сфері” [70]	Венчурний капітал – капітал, інвестований в інноваційний проект із високим ступенем ризику.
Глосарій венчурного підприємництва [71, с. 190]	Венчурний капітал – професійний капітал, що інвестується венчурним капіталістом спільно з підприємцем для фінансування ранньої стадії (“посівна”, “стартап”) або стадії розширення підприємства.

Із наведених визначень сутності венчурного капіталу можна зробити висновок, що по-перше, венчурний капітал є інвестиційним ресурсом для забезпечення інноваційної діяльності; по-друге, він відображає економічні відносини між суб'єктами венчурного бізнесу; по-третє, цей капітал, за своєю природою є ризикованим; по-четверте, венчурний капітал – це інвестиції у молоді швидко зростаючі підприємства; по-п'яте, він являє собою новий спосіб інвестування професійних учасників ринку в компанії, що реалізують нові проекти на ранній стадії або стадії розширення підприємства.

Сукупність наведених вище визначень повною мірою не відображає науково обґрунтованого розуміння сутності венчурного капіталу. Вважаємо, що венчурний капітал має більш складну економічну природу, тому для найбільш повного дослідження сутності венчурного капіталу потрібно розглянути його особливості, а також специфіку функцій, які обумовленні його особливостями.

Важливим у з'ясуванні сутності венчурного капіталу є його розгляд у якості особливої функціональної форми фінансового капіталу [72, с. 36]. Він є продуктом тривалої еволюції фінансового капіталу. У сучасних умовах продовжується трансформація фінансового капіталу, він набуває нової якості, у результаті

діалектичного взаємозв'язку, як своїх попередніх якісних ознак, так і нових, пов'язаних з бурхливим розвитком інформаційних технологій, корпоративного ринку і процесів з'єднання транснаціональних фінансових корпорацій, національної держави та міжнародних фінансових інститутів. Таким чином, природа фінансового капіталу та його функції в ринковій економіці постійно конкретизуються та видозмінюються відповідно до стану розвитку капіталістичних відносин і ринкової економіки в цілому. Це є результатом прояву нової специфічної форми фінансового капіталу – венчурного капіталу, що формується за рахунок коштів позичкового, акціонерного та частини промислового капіталів.

Венчурний капітал об'єднує з фінансовим капіталом загальна формула їх руху $\Gamma-\Gamma'$. Отже, венчурний капітал має важливу генетичну ознаку, властиву капіталу взагалі – самозростання вартості у процесі кругообігу. Однак, ризиковий характер, властивий цій формі капіталу, дозволяє виділити його як особливий вид капіталу.

У російських економічних дослідженнях також поширена точка зору, відповідно до якої венчурний капітал може приймати форму фіктивного капіталу. Фіктивний капітал, як відомо, функціонує в економіці в різних різновидах заміників реальних грошей, і перш за все, у вигляді цінних паперів. Ці титули власності, як форми прояву фіктивного капіталу, обертаються на ринку цінних паперів, центральною ланкою якого є фондові біржі. Важливим титулом власності за економічним змістом фіктивного багатства є акції. Фіктивний капітал, як відомо, сприяє процесам концентрації, централізації капіталу, розподілу і перерозподілу прибутку, він через різні види цінних паперів, у тому числі похідні, виконує деякі спекулятивні функції, що не властиво венчурному капіталу. Тому, за Рузавіною, така точка зору не має методологічного обґрунтування того, що венчурний капітал приймає форму фіктивного капіталу [73, с. 102].

З теоретичних та методологічних позицій представляє інтерес розгляд венчурного капіталу в органічній єдності з людським капіталом [74, с. 44]. Слід зазначити, що інвестори вкладають у інноваційну компанію не лише фінансові кошти, а і новаторські ідеї, підприємницькі здібності, “ноу-хау” у сфері маркетингових стратегій, досвід організації управління і виробництва, зв'язки, інтуїцію. Отже, венчурний капітал являє собою вкладання в людський інтелектуальний капітал. Людський капітал, як носій знань, є найбільш ефективним фактором виробництва, результатом

функціонування якого є продукт у вигляді нових знань. У сучасних умовах інтелектуальний капітал відіграє провідну роль в реалізації конкурентних переваг у забезпеченні якісних параметрів економічного зростання.

Важливо мати на увазі й те, що венчурний капітал тісно пов'язаний з інтелектуальною власністю. Суть цих зв'язків полягає у наступному:

- венчурний капітал являє собою вкладання в інновації, які засновані на інтелекті;
- люди з високим інтелектом здійснюють відкриття (інновації), одержують на них патенти і право інтелектуальної власності;
- впровадження інновацій потребує значних коштів капіталу, який одержав назву венчурний капітал.

Таким чином, можна стверджувати, що венчурний капітал – це особлива форма капіталу, яка утворюється на основі синтезу фінансового та інтелектуального капіталів, якому властивий високо ризиковий характер. Однак, в даному інтеграційному об'єднанні визначальну роль відіграє інтелектуальний капітал, оскільки саме інноваційні ідеї є об'єктом вкладання у венчурний бізнес, а фінансовий капітал сприяє їх розробці та впровадженню.

Що стосується сутності венчурного капіталу як економічної категорії, то вона відображає систему економічних відносин, що складаються в суспільстві з приводу фінансування інноваційної діяльності. Ці економічні відносини виникають, у першу чергу, між учасниками венчурного фінансування, до яких відносяться венчурні фірми (компанії-реципієнти), венчурні інвестори, венчурні професіонали – венчурні капіталісти (посередники між інвесторами-донорами і компаніями-реципієнтами) з приводу руху венчурного капіталу в інноваційно-активні сфери господарської діяльності для отримання максимально можливого прибутку і зростання ділової активності його одержувачів.

У науковій літературі обґрунтовується положення про те, що для венчурного капіталу, як економічної категорії взагалі, характерна суперечливість. Вона проявляється в тому, що рух венчурного капіталу в ризиковому економічному середовищі далеко не завжди приводить до створення інтелектуального продукту і повернення вкладених коштів. Інноватор, намагаючись отримати необхідні інвестиції для реалізації свого нововведення, може недооцінити недоліки ідеї і переоцінити її вигоди і переваги. Інвестор, у свою чергу, прагнучи мінімізувати ризики, намагається одержати об'єктивну технічну, економічну і ринкову оцінку інновації.

Таким чином, відносини венчурного капіталу виражають суперечність між суспільною значимістю венчурного капіталу для розвитку продуктивних сил і великою ризикованістю вкладання коштів у венчурні проекти, що веде до зростання суспільно необхідних витрат. З іншого боку, позитивний суспільний ефект від функціонування венчурного капіталу перевищує можливі втрати від ризику.

Теоретико-методологічний аналіз концептуальних підходів до дослідження сутності венчурного капіталу дозволяє виокремити головні його особливості. До них слід віднести:

- ✓ венчурний капітал має специфічну сферу застосування, тому що інвестується в науково-технічний розвиток, в інноваційну діяльність;
- ✓ венчурний капітал характеризується високим рівнем суперечливості, тобто йому притаманний ризикований характер;
- ✓ венчурний капітал це специфічний вид капіталу, який утворюється на основі синтезу двох видів капіталу: фінансового та людського;
- ✓ результатом використання венчурного капіталу є отримання інноваційного доходу.

Визначення особливостей венчурного капіталу дозволяє уточнити його основні функції в інноваційній економіці. До них можна віднести:

1. Науково-технічна функція – основна функція венчурного капіталу, яка спрямована на розвиток науково-технічного прогресу, забезпечення інноваційної та ділової активності і в цілому сприяє економічному зростанню господарських систем.

2. Акумуляція фінансових ресурсів для мобілізації грошового накопичення держави, різних фондів, підприємств, приватних осіб тощо. Це дає можливість, по-перше, залучити додаткові інвестиції в перспективні, наукомісткі галузі; по-друге, вилучити з обігу частину готівкових грошових коштів і таким чином знизити тиск на товарний та грошовий ринки, стабілізувати курс національної валюти.

3. Комерціалізація інноваційної діяльності, яка дозволяє вирішувати низку важливих проблем: зміцнювати інтеграцію науки, виробництва і ринку; розвивати мале підприємництво, раціонально об'єднуючи різні ресурси для технологічного оновлення господарських систем, у тому числі фірм; підвищувати конкурентоспроможність господарських систем; скорочувати час від ідеї нового продукту до його впровадження на ринку [75, с. 92].

4. Надання управлінських навичок і досвіду ведення бізнесу

інноваційним підприємствам. Суть даної функції полягає в наданні інвестором інноваційної фірмі не тільки фінансових коштів, але і фінансового консультування, допомоги в розробці корпоративної стратегії, зв'язків і інформації про ринок.

5. Стимулююча функція, яка активізує процес зростання малого інноваційного підприємництва шляхом активізації процесу росту нових конкурентоспроможних компаній з принципово новою технологічною базою та активної участі у формуванні інноваційної інфраструктури.

6. Соціальна функція. У результаті інноваційної діяльності створюються можливості для оптимізації споживчого вибору і зростання добробуту, вирішення екологічних проблем. Дана функція сприяє створенню не тільки нових робочих місць для кваліфікованого персоналу, а і нових професій майбутнього. В останні роки намітилася тенденція збільшення обсягів фінансування екологічно-орієнтованих підприємств, оскільки венчурні інвестори починають розцінювати екологічність інновації як фактор створення додаткової вартості.

7. Міжнародна функція, яка сприяє зміцненню глобальних світогосподарських зв'язків, активізуючи процеси міжнаціонального трансферу знань і технологій та підвищуючи загальний рівень науково-технологічного розвитку всього світового співтовариства.

Сутність венчурного капіталу, що проявляється в єдності, взаємопереплетенні його функцій, не є незмінною. Вона визначається не тільки особливостями його існування, але і рівнем розвитку та інтенсивністю інноваційних процесів в економіці, масштабами участі в них держави і в цілому рівнем професійної культури суспільства.

Підсумовуючи результати проведеного аналізу особливостей і функцій венчурного капіталу, можна визначити економічну сутність даного капіталу як сукупність економічних відносин між суб'єктами венчурного фінансування з приводу формування та використання фінансових коштів та підприємницьких здібностей, які направляються в інноваційно-активні сфери господарської діяльності з метою отримання високого прибутку.

Однак, слід мати на увазі, що дослідження сутності та особливостей венчурного капіталу є неповним без генетичного аналізу – методу наукового пізнання, який досліджує виникнення, походження і становлення явищ, що розвиваються. Генетичний метод передбачає аналіз певного початкового стану об'єкта і виведення з нього наступних станів.

У своїх дослідженнях виходимо з того, що будь-які теорії можуть

виконувати методологічну функцію, тобто слугувати основою аналізу виникнення об'єкта дослідження. З'ясовуючи еволюцію венчурного капіталу важливо враховувати досягнення економічної науки з проблем зародження капіталу та його окремих функціональних форм.

Відомо, що мислителі античності і середньовіччя розглядали виникнення капіталу як економічного явища, пов'язаного головним чином з функціонуванням грошового (лихварського) капіталу.

До епохи розвитку капіталізму економічні дослідження мали фрагментарний характер і, в переважній більшості, стосувалися аналізу практичної господарської діяльності, не зачіпаючи закони розвитку економічних процесів. Ситуація почала змінюватися з початком розвитку капіталістичних економічних відносин. Першим проявом економічних ідей індустріального суспільства стала школа меркантилізму. Вивчення капіталу зводилось до спроби пояснити причину багатства. Представники меркантилізму (Т. Мен, А. Монкретьєн, Г. Скаруффі) специфічною формою багатства вважали, як відомо, гроші у вигляді дорогоцінних металів (золота, срібла), нагромадження яких відбувається в процесі зовнішньої торгівлі [76, с. 162]. Вони виокремлювали одну зі складових капіталу – грошовий капітал, не відводячи йому значної ролі і не до кінця розуміючи його сутність та здатність приносити дохід.

Представникам фізіократії, насамперед її основоположнику Ф. Кене, належить перше в історії економічної думки досить глибоке теоретичне обґрунтування ряду положень про капітал, зокрема визначення його сутності та структури. Фундатор фізіократів вважав, що капітал – це не гроші, а ті засоби виробництва, які можна придбати за гроші. Отже, на відміну від меркантилістів Ф. Кене розглядав капітал в уречевленій формі. Він започаткував традицію розгляду капіталу як декількох груп “авансів” (у сучасному розумінні – інвестицій, потоків витрат) [77, с. 223].

Представники класичної політекономії (А. Сміт та Д. Рікардо) розглядали капітал як “уречевлене багатство, раніше вироблене людиною” [78, с. 311]. Сміт вважав, що феномен капіталу виник в результаті природного прогресу людства від суспільства пастухів і землеробів до суспільства торгового, де, завдяки росту взаємозалежності, спеціалізації праці в торгівлі, виникає безпрецедентне зростання виробництва. Капітал повинен бути засобом, що підвищує продуктивність господарства і створює додаткову вартість.

Найбільш повне дослідження категорії капіталу проведено

К. Марксом. Вчений розглядав капітал як складне, багаторівневе поняття: систему капіталістичної експлуатації найманої праці; самозростаючу вартість (вартість, що приносить прибуток); вартість, яка створює додаткову вартість, тобто вартість понад вартість робочої сили [79, с. 32]. К. Маркс зазначав, що капітал реалізується у процесі кругообігу, що проходить різні стадії і набуває різних функціональних форм (грошової, виробничої, товарної). Він підкреслював, що капітал можна зрозуміти лише як рух, а не як річ, що перебуває в спокої.

Під впливом розвитку науково-технічного прогресу відбувалися якісні зміни в характері, структурі виробництва і методах управління економікою, якісні зрушення у структурі споживчих потреб. Це зумовило перехід до неокласичної (маржиналістської) економічної теорії. Представник австрійської школи граничної корисності Бем-Баверк запропонував теорію, згідно з якою капітал або засоби виробництва є результатом обхідних (непрямих) методів у виробництві, які неминуче стають причиною того, що споживання переноситься на майбутнє [80, с. 248].

На відміну від своїх попередників, А. Маршалл розглядав капітал не як сукупність речей, а як щось, що має нематеріальну, але тісно пов'язану з речами форму. До капіталу він відносив і нематеріальні блага: ділові здібності та професійну майстерність, ділові зв'язки підприємця та довіру до нього як до особистості. А. Маршалл дотримувався думки, що здібності людини є так само важливі, як засоби виробництва, як і будь-який інший вид капіталу. Кінцевий результат, на думку А. Маршалла, залежить від способу застосування знань. Якщо капітал потрапить до рук обдарованих людей, то вони примножать його, якщо ні – вони його знищать [81, с. 33]. Отже, засновник кембриджської економічної школи маржиналізму А. Маршалл розглядав капітал з позицій синергетичного підходу грошового капіталу з людським.

Наступним етапом у дослідженні категорії капіталу стають погляди кейнсіанців. Засновником даного напрямку був видатний економіст Дж.М. Кейнс. Розглядаючи дану категорію він зосереджує увагу на тому, що капітал – це багатство, що приносить дохід, проте багатство є капіталом лише у тому випадку, якщо відбудеться перевищення доходу від даного вкладення над доходом від банківського проценту [82, с. 233].

Теорія капіталу знаходилась у центрі досліджень видатного представника сучасної політичної економії Дж.Р. Хікса. У книзі “Вартість і капітал” Дж. Хікс наводить різноманітні підходи до

визначення капіталу як сукупності засобів виробництва або як грошової суми, що використовується у господарських операціях з метою отримання доходу [83, с. 265].

В 20–30-х рр. ХХ ст. формується новий напрям економічної думки, який отримав назву інституціоналізм, засновником якого вважають американського економіста Торстейна Веблена. На думку інституціоналістів, фактор економічного зростання – не капітал, а людська творчість (наука, винаходи, нововведення, професійна майстерність). На відміну від класиків та кейнсіанців, інституціоналісти намагаються аналізувати не лише суто економічні, але й соціальні сили, що рухають економічний прогрес. Капітал, в свою чергу, втілюється не у засобах виробництва, а в цінних паперах, і переходить із матеріальної форми у нематеріальну [84, с. 216].

Синтез інституціонального та неокласичного напрямів економічної науки представив на початку ХХ ст. Й. Шумпетер, який обґрунтував своєрідне розуміння капіталу. Він визнає тільки грошову його форму, а засоби праці вважає не капіталом, а майном. Капітал – це категорія розвитку, тому “платіжні засоби стають капіталом лише в руках підприємця-новатора” [85, с. 188]. Основна ідея теорії, висунутої економістом Й. Шумпетером полягає у тому, що розвиток економіки заснований на впровадженні новинок, інновацій, а капітал – це “фонд купівельної сили”, за рахунок якого придбаються засоби виробництва з метою застосування для забезпечення розвитку суспільства.

Отже, узагальнення еволюції теорій капіталу можна представити на рис. 2.1.

На основі вивчення та аналізу теорій капіталу та його окремих функціональних форм економічною наукою зроблено висновок, що з розвитком ринкової економіки та економічної теорії трансформація капіталу в історичному аспекті є результатом постійного руху капіталу і його якісної еволюції. На певному етапі розвитку економіки поряд з промисловим, торгівельним, грошовим виникає фінансовий капітал. Подальший розвиток та трансформація капіталу сприяли формуванню людського і інтелектуального капіталу, що уособили якісно вищий рівень капіталізації досягнень науки і освіти. Під впливом науково-технічного прогресу відбувається розвиток науки, техніки і технології, що вимагає більш ефективно використовувати фінансовий та інтелектуальний капітал шляхом впровадження інновацій. Діалектичний розвиток багатогранної категорії “капітал” призвів до поєднання інтелектуального та людського капіталу з фінансовим капіталом. Саме дана інтеграція і стала тим об’єктивним

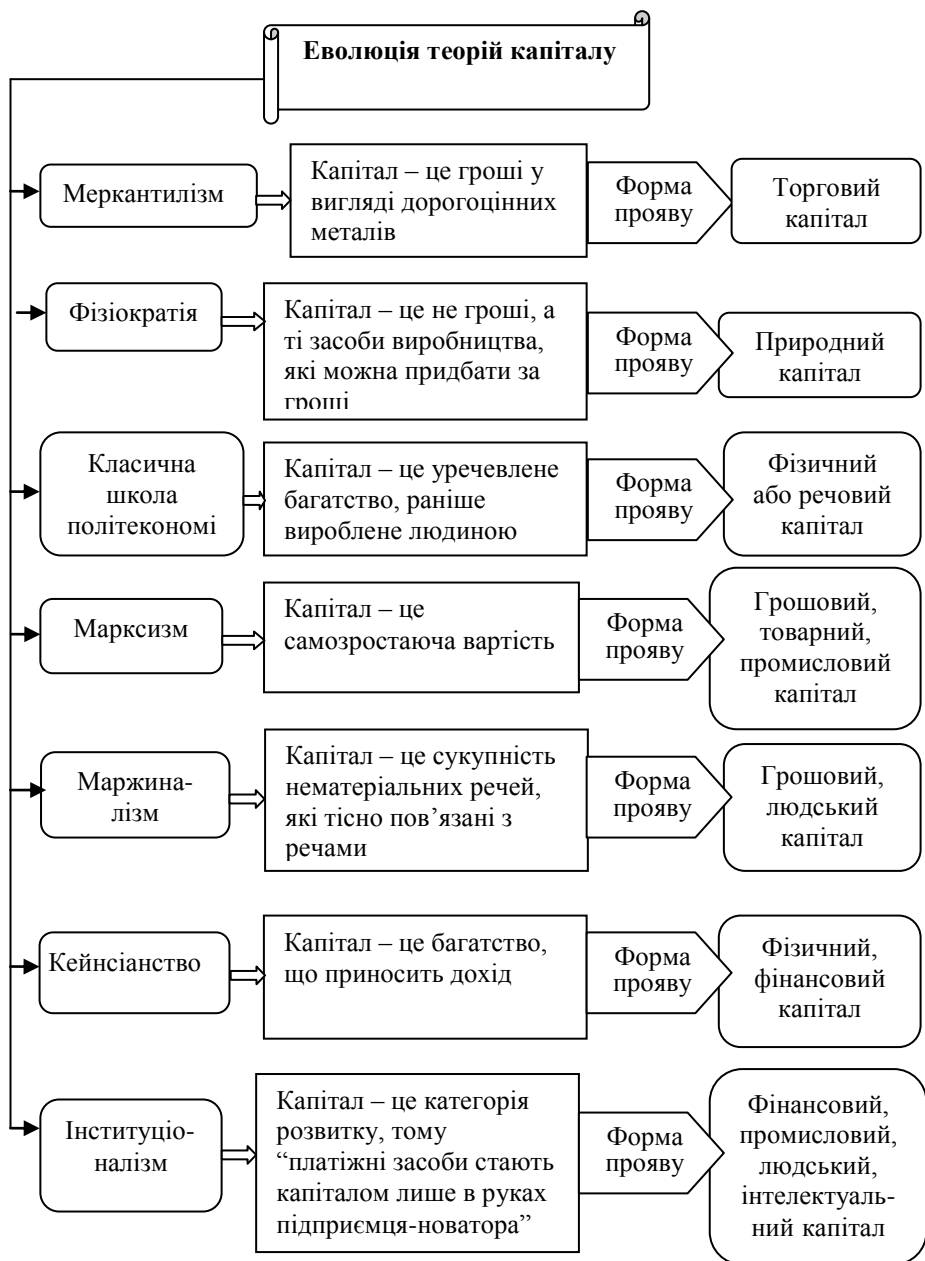


Рис. 2.1. Еволюція теорій капіталу

механізмом, тією головною економічною базою, на основі якої з фінансового капіталу виник інший якісно новий економічний феномен капіталістичної власності – венчурний капітал.

Таким чином, формування та розвиток товарних відносин створювало основи становлення венчурного капіталу. Це дає підстави стверджувати, що їх слід розглядати як умову зародження венчурного капіталу. Проте, венчурний капітал виник не одночасно з капіталістичним товарним виробництвом, а на певному етапі розвитку останнього. Дослідження цього положення вимагає з'ясування причин появи венчурного капіталу.

У дослідженні генезису капіталу та капіталістичного виробництва взагалі і венчурного капіталу зокрема, кардинальне значення має методологічний принцип детермінізму, котрий виражає обумовленість одних матеріальних утворень, властивостей та станів іншими матеріальними утвореннями, властивостями та станами, залежність одних від інших [86, с. 120]. Об'єктивну основу принципу детермінізму складає загальність причинної обумовленості явищ, тому послідовна реалізація принципу детермінізму у дослідженні певного об'єкта потребує з'ясування причини його виникнення і вже з неї виведення та пояснення притаманних даному об'єкту властивостей. Стосовно аналізу виникнення венчурного капіталу це означає необхідність виявлення того генетичного причинно-наслідкового зв'язку, котрий саме і приводить до зародження і становлення цієї складної і важливої категорії.

Дослідження реальних процесів свідчить, що утворення венчурного капіталу та його використання пов'язане з розвитком продуктивних сил і суспільно-економічних відносин, удосконаленням товарного виробництва, поглибленням суспільного поділу праці, зростанням рівня концентрації та централізації виробництва і капіталу. Безпосередньою причиною виникнення, функціонування і розвитку венчурного капіталу можна вважати інноваційні процеси, без яких неможливе впровадження досягнень науково-технічного прогресу в умовах зростаючої конкурентної боротьби як в середині кожної країни, так і у світовому просторі. У цих умовах в різних галузях економіки виникає та зростає інноваційно-активний попит на фінансовий капітал, складовою якого є, як відомо, венчурний капітал.

Сучасний венчурний капітал, пов'язаний з інвестуванням науково-технічних та інноваційних проектів, виник, як свідчать дослідження, в середині 50-х років XX ст. в США. Оскільки венчурне підприємництво набуло найбільшого поширення в цій країні, з'ясуємо

причини його виникнення. Слід відмітити, що ще до Другої світової війни в США робилися окремі спроби здійснення венчурних операцій. У той час венчурна інвестиційна діяльність була монополією багатіїв, інвестиційних банківських синдикатів і небагатьох родинних організацій, очолюваних професійними керуючими. Проте, в більшості своїй вони виявлялися безуспішними і широкого розповсюдження не отримали.

Після завершення Другої світової війни поступово формувалися соціальні передумови венчурного бізнесу. Вони проявлялися у тому, що в післявоєнний час, завдяки демократизації вищих навчальних закладів, університети мали можливість стрімко збільшувати набір обдарованих студентів з усіх верств суспільства. У результаті цього в 50-х роках ХХ ст. значно зросла кількість молодих і здібних аспірантів, які зіграли важливу роль у розбудові післявоєнної економіки, зокрема за рахунок використання венчурного капіталу [57, с. 45].

В середині 50-х років ХХ ст. при наявності висококваліфікованих кадрів, значного потенціалу оборонної промисловості, венчурного капіталу, найбільша компанія американського військово-промислового комплексу “Локхід” побудувала в Силіконовій долині (в Каліфорнії) підприємство, де було розроблено нову зброю, що базувалася на мікроелектроніці – космічні ракети. Інноваційну діяльність Силіконової долини ми вже частково розглядали в параграфі 1.2, але повертаючись до аналізу її діяльності варто уточнити, що використання саме такої назви “Силіконова долина” пов’язують із тим, що створення технологічного центру в цьому регіоні почалося завдяки виробництву мікропроцесорів, при виготовленні яких використовується кремній. Починаючи з 60-х років, розвиток індустрії високих технологій в цьому регіоні відбувався паралельно з розвитком індустрії венчурного капіталу.

Всі ключові інновації в Силіконовій долині фінансувалися венчурним капіталом – створення індустрії напівпровідників у 60-х роках, початок виробництва персональних комп’ютерів та становлення біотехнологічної промисловості у 70-х, бум мережевих технологій та виробництва автоматизованих робочих місць у 80-х, комерціалізація Інтернету у 90-х. Вважається, що “Силіконова долина” – це один з найбільших технопарків світу за своїми масштабами і територією, у якому простежується взаємодія венчурного капіталу і малого бізнесу, а цикл “наука – виробництво” скорочується до мінімуму.

На національний курс розвитку венчурного капіталу вплинув

також міжнародний контекст. Перш за все, це успіхи СРСР в галузі науки і техніки, в т.ч. запуск першого штучного супутника землі, що змусило американську державу робити зусилля в напрямку стимулювання інноваційної активності. Перші кроки були направлені на збільшення бюджетних асигнувань на дослідження в усіх галузях економіки, які стосувалися глобального суперництва. За оцінками сучасних дослідників, до середини 60-х років університетська система дослідження не мала собі рівних у світі з усього спектру природних наук [57, с. 85].

Важливу роль у формуванні венчурного капіталу у США зіграла держава. За її активної участі йшов процес формування і поширення знань про основи фінансування венчурних проєктів, навчання та підготовки нових інвестиційних менеджерів. Для цього, зокрема, залучали засновників і менеджерів небагатьох існуючих на той час венчурних підприємств. Наприклад, засновники деяких найбільш видатних американських фірм венчурного капіталу навчалися на лекціях по венчурному капіталізму, які викладав один із засновників “American Research and Development” ARD Джордж Доріо у Гарвардській школі бізнесу і в самій компанії ARD [87, с. 100]. У цьому контексті уряд США відігравав значну роль у забезпеченні стимулювання та підтримки розвитку системи венчурного інвестування.

Крім цього, уже в 50-ті рр. держава приступила до формування спеціальних механізмів підтримки та стимулювання венчурної діяльності. В інституційному плані ці можливості відкривалися у зв'язку із прийняттям Закону “Про малий бізнес” 1953 р. Стимулами розвитку венчурного капіталу стало ухвалення в 1978 р. низки податкових пільг, а в 1980 р. – Закону “Про стимулювання інвестицій малого бізнесу”, що знімало з них обмеження. У 1981 р. Закон “Про відновлення економіки та оподаткування” створював нові стимули узгодження інтересів підприємців і менеджерів венчурного капіталу у вигляді легалізації опціонів на акції.

Особливості виникнення і розвитку центрів венчурного інвестування в США, поряд з низкою інших причин, включаючи загальну тенденцію американського бізнесу до використання інновацій в будь-яких сферах, зумовили той факт, що венчурні інвестори традиційно орієнтуються на фінансування, в першу чергу, малих та середніх інноваційних підприємств на ранніх стадіях функціонування або зародження, незважаючи на високий ступінь ризику подібних вкладень. Наприклад, у 1998 році частка компаній,

які отримали венчурні інвестиції на етапі зародження (seed investments) за деякими оцінками склала близько 30 % [86]. Для стимулювання розвитку малих інноваційних підприємств, які формують попит на венчурний капітал в США було прийнято ряд програм підтримки малих інноваційних підприємств: Програма створення інвестиційних компаній для малого бізнесу (Small Business Investment Company – SBIC), Програма підтримки інноваційних досліджень у малому бізнесі (Small Business Innovation Research – SBIR), Програма по розповсюдженню технологій малого бізнесу (Small Business Tehnology Transfer Program – STTR).

Серед причин бурхливого розвитку венчурного фінансування в США у 1990-х рр. в економічній літературі відзначається, насамперед, висока розвиненість фондових ринків, зокрема, фондового ринку для малих високотехнологічних фірм – NASDAQ. Фондовий ринок NASDAQ є фундаментом для всієї індустрії венчурного капіталу і є відмінним прикладом функціонуючого механізму забезпечення виходу венчурним інвесторам шляхом IPO або поглинання. У 1999 р., на вістрі своєї діяльності, ринкова капіталізація цього ринку складала більше 50 % від ВВП [88, с. 99].

Отже, на основі вищевикладеного можна виокремити основні причини ефективного розвитку та функціонування венчурного капіталу в США, які відображені на рис. 2.2.

В Україні формування венчурного капіталу розпочалося в ті часи, коли в розвинутих країнах він уже досяг високого рівня і активно впливав на економічні та інноваційні процеси.

Деякі дослідники вважають, що зазначений капітал в Україні в процесі своєї еволюції пройшов два етапи [89, с. 88; 90, с. 279; 91, с. 437]. Однак, якщо дотримуватися точки зору, що етап – це відрізок часу, позначений кількісно-якісними змінами, подіями, то швидше за все, це не етапи, а періоди. Вважаємо, що український венчурний капітал знаходиться лише на початковій стадії становлення, тобто у першому періоді. Суть цих процесів у першому періоді зводилась не в напрямку фінансування інноваційних підприємств за рахунок венчурного капіталу, а переважно виходу з кризового становища і підвищення ефективності роботи приватизованих підприємств. На відміну від економічно розвинутих країн в Україні становлення венчурного капіталу відбувалося за рахунок іноземних венчурних інвестицій та його первинна адаптація до вітчизняного бізнес-середовища. Унікальність ситуації в нашій країні полягає і в тому, що венчурне підприємництво зароджувалося в умовах відсутності

необхідних для його існування природно сформованих правил взаємодії економічних суб'єктів. Крім того, для формування національного венчурного капіталу поки ще не створене ефективне законодавчо-інституціональне середовище. Тому необхідним є формування всього спектра мотивів інноваційної діяльності в країні й умов, за яких венчурний капітал буде ефективно функціонувати з точки зору розвитку національної економіки. Це потребує комплексного підходу до створення умов, у яких інститути венчурного фінансування будуть функціонувати дійсно для підтримки і розвитку інноваційного потенціалу науки і виробництва.



Рис. 2.2. Причини розвитку та функціонування венчурного капіталу в США

Початок нового періоду у формуванні венчурного капіталу в Україні в перспективі пов'язується із фондами інноваційної спрямованості, які виконуватимуть свою головну функцію – фінансування інноваційних проектів на малих та середніх підприємствах.

Таким чином, з'ясування сутності венчурного капіталу, умов та причин його виникнення дає підстави для наукового аналізу його організаційних форм, що функціонують в різних країнах світу.

2.2. Організаційні форми венчурного капіталу та їх роль в розвитку інноваційної діяльності

Практика країн, у яких венчурний капітал, на основі якого здійснюється венчурне фінансування уже багато років, застосовується як важливе джерело інвестицій в інноваційні процеси, свідчить, що він функціонує і розвивається у власних специфічних формах. Ці форми дозволяють забезпечити ефективність управління та зменшити трансакційні витрати, пов'язані з функціонуванням та фінансуванням венчурних проектів. Зазначене потребує вивчення та аналізу організаційних форм венчурного фінансування, особливостей їх прояву у різних країнах.

У науковій літературі та господарській практиці виокремлюються наступні організаційні форми венчурного фінансування:

- ✓ пряме інвестування, тобто інвестор безпосередньо фінансує підприємницький проект, що його зацікавив. Це приводить до максимізації ризику, але при вдалому результаті і до максимізації прибутку;

- ✓ спільне інвестування – це форма організації венчурного фінансування, при якій інвестори намагаються мінімізувати ризики за рахунок розділення їх на кілька складових, при цьому зменшується й індивідуальна норма прибутку;

- ✓ участь у незалежних венчурних фондах, що дозволяє розосередити фінансовий ризик, який не вимагає від інвесторів значних вкладень і специфічних для даного виду діяльності навичок управління, тому що венчурні фонди створюються і управляються професіоналами ризикових капіталовкладень.

Зростання попиту на венчурний капітал в сучасних умовах викликає адекватне зростання його джерел, на базі яких утворюються різноманітні його організаційні форми. Досвід розвинутих країн свідчить про те, що венчурний капітал може формуватися за рахунок коштів формального і неформального секторів, які взаємодоповнюють один одного. До джерел венчурного капіталу формального сектора належать:

- фірми венчурного капіталу; фонди венчурного капіталу;
- спеціалізовані фонди з підтримки малих фірм, що працюють в науково-технічній сфері;
- інвестиційні компанії; інституційні фінансові інвестори (пенсійні фонди і страхові компанії);

- нефінансові компанії; промислово-фінансові групи;
- національні та комерційні банки.

Неформальний сектор представлений такими джерелами венчурного капіталу, як:

- особисті заощадження підприємця;
- особисті кошти родичів, друзів і знайомих;
- приватні кошти, які надаються у борг;
- гранти;
- кошти дарчих фондів;
- пожертвування меценатів;
- кошти спонсорів; кошти спеціалізованих фондів з підтримки науки, інновацій, розвитку технологій та ін.;
- кошти дослідних інститутів, університетів, конструкторських бюро та інших науково-технічних установ;
- кошти бізнес-інкубаторів;
- кошти бізнес-ангелів [92, с. 31].

Кошти, сформовані у формальному секторі, як свідчать дослідження, в основному фінансуються у великомасштабні проекти, що вимагають великих фінансових витрат, причому на відносно нетривалий час і за досить низького ступеня ризику. Що стосується невеликих проектів, то вони фінансуються за рахунок коштів сформованих у неформальному секторі.

Отже, капітал для інвестицій надається в розвинутих країнах корпоративними (колективними) і індивідуальними венчурними інвесторами. Основну частину корпоративного сектора становлять незалежні венчурні фонди (компанії, фірми), які займають домінуюче становище. Крім венчурних фондів, у корпоративному секторі представлені венчурні фірми, утворені нефінансовими промисловими корпораціями як філії, що здійснюють інвестиції в інтересах материнської компанії.

Всі перераховані вище джерела інвестицій присутні у тому чи іншому обсязі у венчурному бізнесі будь-якої країни. Однак розвиток венчурного фінансування в різних країнах має свої особливості, що пов'язане зі специфікою господарського механізму, особливостями фінансової сфери та законодавчого регулювання в кожній державі.

У США одним з основних джерел венчурного фінансування є пенсійні фонди. Тривалий час жорсткі правила, встановлені законами США для пенсійних фондів, стримували їх ризикові операції. Але після прийняття в 1978 році поправок до законодавства, які дозволили пенсійним фондам використовувати до 5% активів на венчурне

фінансування, становище змінилося. Важливу роль для розширення венчурних операцій пенсійних фондів відіграє і система заохочень з боку міністерства праці США (наприклад, винагороди керуючим пенсійними фондами за їх активну діяльність у цій галузі), а також різні програми штатів і муніципалітетів, що заохочують ризикові операції фондів. Отже, пенсійні фонди стали найстабільнішим американським джерелом ризикового капіталу, що забезпечує майже половину всіх нових надходжень. Так, частка пенсійних фондів у венчурному фінансуванні в 2008 р. складала до 50 % [93, с. 188].

Крім пенсійних фондів активну участь у венчурному фінансуванні США беруть комерційні та інвестиційні банки, страхові компанії, корпорації та приватні особи.

Серед джерел венчурного капіталу особливе місце також займають промислові і торгові корпорації розвинутих країн. Великі промислові корпорації зацікавлені у використанні механізмів ризикового фінансування не для отримання додаткового доходу, який в будь-якому випадку не можна порівняти з доходами від їх основної виробничої діяльності, а насамперед – для досягнення цілей обраної в сучасних умовах стратегії науково-технічного розвитку. Головна мета, що її намагаються досягти менеджери великих компаній – підвищити ефективність виробництва на засадах використання підприємницького потенціалу малих інноваційних фірм.

Аналіз наукової літератури свідчить, що великими промисловими корпораціями США використовуються три основні організаційні форми ризикових капіталовкладень:

По-перше, безпосереднє фінансування створення малих інноваційних фірм. Як уже зазначалося, ця форма пов'язана з найбільшим фінансовим ризиком, проте обіцяє і більш високу віддачу. Венчурні операції в цьому випадку не відриваються від кругообігу продуктивно-функціонуючого капіталу, а лише тимчасово відволікаються на позичкові операції. Розроблений ними процес створення нового продукту належить, як правило, материнській компанії, що дозволяє отримати велику вигоду у разі його успіху на ринку. Масове виробництво продукту налагоджується вже великою компанією на основі малої фірми, існування якої в цих випадках є епізодичним. Дана організаційна форма венчурного бізнесу широко застосовувалася в другій половині 70-х років великими хімічними та фармацевтичними компаніями для підтримки проектів нових фірм, що спеціалізувалися на використанні методів генної інженерії в галузі біотехнології.

Друга форма передбачає створення дочірнього венчурного фонду за рахунок коштів корпорації. У формі інвестиційної венчурної фірми створюється фонд, який використовується тривало і спеціально для надання позик на розробку і освоєння винаходів, зроблених поза межами материнських компаній. Часто такі фонди формуються об'єднаними зусиллями декількох великих корпорацій. Поряд з певними перевагами цей шлях створює для корпорації деякі додаткові проблеми. При відносній автономії венчурного фонду потрібне ретельне узгодження його інвестиційної політики зі стратегічним курсом розвитку корпорації. Іноді виникають труднощі з вибором між альтернативними інвестиційними проектами. Крім того, материнська компанія часто буває змушена надавати різні види допомоги створюванам за фінансової участі дочірнього фонду малим фірмам.

Третя, основна форма участі великих компаній у венчурному бізнесі, являє собою входження в якості партнера з обмеженою відповідальністю у венчурні фонди, які створюються і управляються професіоналами ризикових капіталовкладень. Ця форма не вимагає великих інвестицій і специфічних для даного роду діяльності навичок управління. Разом з тим вона полегшує доступ до розробок 10–15 підтримуваних кожним фондом дрібних фірм і, крім того, дає можливість бути в курсі тих проектів, які розглядаються, але потім з різних причин відхиляються керуючими венчурних фондів. У цих умовах корпорації отримують можливість ближче ознайомитися з діловими якостями окремих керівників, вчених, інженерів чи винахідників з тим, щоб переманити деяких з них у свої наукові лабораторії і виробничі підрозділи [94, с. 47–48].

Отже, корпорації діють не стільки як власники грошового капіталу, зацікавлені в отриманні відсотка по позичкових операціях, а скоріше як замовники нових технологічних рішень, які оплачують витрати по їх розробці. Недолік цієї організаційної форми ризикових капіталовкладень з точки зору великої компанії – її пасивний характер. Можливості втручання в діяльність венчурного фонду лімітовані рамками участі у партнерстві, що не дозволяє контролювати в належній мірі інвестиційну політику керуючих.

У останні десятиріччя в США виник і претендує на передові позиції новий тип “творчих” (креативних) корпорацій, у яких більшість працівників здійснює інтелектуальну діяльність. Персонал у них має більшу свободу прийняття рішень, ніж у звичайній ієрархічній корпорації. Багато таких корпорацій засновано підприємцями-новаторами, які свого часу були підтримані венчурним

капіталом. На сучасному етапі 15 із 20 найбагатших людей США і є власниками таких компаній. Серед них:

- засновник “Майкрософт” Б. Гейтс, що володіє 21 % акцій компанії, загальна ринкова вартість яких оцінюється у 82 млрд доларів;
- М. Делл, який контролює приблизно третину акцій компанії “Делл” ринковою вартістю близько 11 млрд доларів;
- Дж. Безос, що має капітал у 2 млрд доларів в інтернетівській компанії з продажу книг;
- співвласники не менш знаменитої “Яху”, – мільярдери Д. Філо і Дж. Янг;
- С. Кейз, що володіє значним пакетом акцій створеної ним “Америка-он-лайн”, ринкова вартість якої оцінювалась улітку 1998 р. у 27 млрд доларів.

На думку деяких дослідників, ринкова ціна креативних корпорацій дуже велика і значно перевищує їхні матеріальні активи [65, с. 110].

Дослідники звертають увагу на те, що помітну роль у венчурному бізнесі США відіграють приватні особи, які володіють вільним капіталом. Крім матеріального інтересу для них нерідко спонукальним мотивом є бажання підтримати оригінальну бізнес-ідею або унікальний інноваційний проект. При цьому умови фінансової допомоги можуть бути менш жорсткими і більш вигідними, ніж у венчурних фондів. Тому великих індивідуальних інвесторів ризикового капіталу в підприємницькому середовищі називають “бізнес-ангелами” (Business-Angels), потенціал яких у венчурному капіталі оцінюється в обсязі 30–40 млрд дол США щороку [94, с. 51].

Використання приватних інвесторів у венчурному бізнесі має як переваги, так і недоліки. Переваги: у них значно дешевші кредити, тому що вони не мають, на відміну від професійних інвесторів, накладних витрат. Крім цього, на відміну від банків, вони не вимагають від підприємців застави в якості гарантії повернення позики. Недоліки: вони не мають коштів для вторинного фінансування; крім того, функціонують анонімно (без реклами), що ускладнює отримання від них послуг.

У країнах Західної Європи, як свідчать дослідження, джерела венчурного капіталу істотно відрізняються від США. Крім пенсійних фондів, корпорацій та “бізнес-ангелів” у фінансуванні ризикових проектів беруть участь: державні установи, комерційні та клірингові банки, університети та інші організації. Найбільш характерна особливість країн Західної Європи у порівнянні з США, як свідчить світова практика, є більш висока питома вага у венчурному бізнесі

банківських структур. Це пояснюється тим, що історично в західноєвропейських державах акцент робився на розвиток банківського сектора. Банки Великобританії, Німеччини, Італії традиційно вважаються одними з найпрестижніших і надійних у світі. Тому європейські компанії в силу своєї прихильності традиціям саме їм віддають перевагу в питаннях вибору джерел фінансування.

У Японії провідне місце у формуванні венчурного капіталу належить транснаціональним корпораціям (ТНК) і фінансово-промисловим групам (ФПГ). Це пояснюється тим, що для Японії історично характерним є традиційний принцип перехресного фінансування проєктів, включаючи інноваційні. Цей принцип закладений і в основу венчурного інвестування, коли кошти венчурного фонду створюються за рахунок ресурсів, які входять до складу ТНК і ФПГ [92, с. 95].

Таким чином, аналіз джерел формування венчурного капіталу в різних розвинутих країнах свідчить про широку їх базу, що дозволяє акумулювати кошти підприємств практично усіх типів власності, у тому числі заощадження приватних осіб.

Вивчення та аналіз формування венчурного капіталу в Україні свідчить, що його джерела мають свої особливості. Основним інвестором українських венчурних фондів є Європейський банк реконструкції і розвитку (ЄБРР). Важливим джерелом венчурного капіталу також є інвестиційні кошти закордонних компаній.

Світовий досвід, як вже підкреслювалося, свідчить, що істотний вклад у венчурне фінансування здійснюють інвестиційні та пенсійні фонди. В Україні зазначені фонди згідно чинного законодавства не можуть інвестувати у венчурні фонди. Це істотно скорочує потенційну інвестиційну базу для венчурних інвестицій. По суті джерелами фінансування венчурних фондів в Україні на сьогодні можуть бути або вільні кошти українських фінансово-промислових груп, або кошти зарубіжних інвесторів.

Практика розвинутих країн останніх десятиріч засвідчує, що домінуюча роль у мобілізації венчурного капіталу безумовно належить такий його організаційній формі як венчурні фонди. Це пояснюється тим, що венчурні фонди є найбільш оптимальним механізмом формування венчурного капіталу, оскільки фондова форма дозволяє “поєднати” спеціальні знання, результати інтелектуальної діяльності, інформацію в області менеджменту, маркетингу, технологій та інших сфер з фінансовими ресурсами, що служить засобом мінімізації ризику інвесторів і покращує

результативність ризикового проекту.

У економічній літературі венчурний фонд визначається як пул грошових коштів, керований самостійною керуючою компанією, при цьому власником керуючої компанії виступає або фінансова установа, або її керівники [95, с. 48]. На практиці венчурний фонд являє собою грошові кошти, які акумульовані на банківському рахунку фінансового посередника або самого венчурного підприємства шляхом здійснення внесків його учасниками, і використовуються на фінансування венчурного проекту. Таким чином, венчурний фонд – фонд інвестицій в інноваційні проекти, системоутворюючий елемент інноваційного розвитку, який реалізується в об'єднанні різних суб'єктів, їх знань, ідей, досвіду, управління, фінансів і сприяючий мобільності наявних ресурсів, їх можливості капіталізуватися.

Саме в фондах звичайний фінансовий і позичковий капітали багатьох первинних джерел перетворюється на початковий венчурний капітал. Венчурні фонди, об'єднуючи кошти найрізноманітніших інвесторів, здатні нівелювати відмінності між ними і погодити їх інтереси (виробничі, фінансові, галузеві та ін.) Крім того, через фонди в умовах ринкової економіки може активно діяти держава, використовуючи переваги венчурного капіталу для вирішення таких пріоритетних завдань, як інноваційний розвиток економіки країни, вирівнювання рівня соціально-економічного розвитку регіонів, активізація малого підприємництва [96].

Головна відмінність венчурних фондів від інших інституціональних інвесторів полягає в тому, що перші інвестують кошти шляхом купівлі акцій. Більшість фондів створюється на 7–10 років. У світовій практиці цей термін вважається достатнім для досягнення інвестованим підприємством відповідного фінансового зростання. За перші п'ять років функціонування венчурного фонду, венчурний капітал повинен бути розподілений по венчурним підприємствам у вигляді інвестицій. Після цього фонд реалізує всі придбані корпоративні цінні папери і ліквідується. У цих умовах венчурні фонди зацікавлені у високому курсі акцій підприємства-реципієнта, тому що основним доходом його засновників є курсова різниця між купівлею і продажем пакетів акцій. Щоб сприяти зростанню курсової вартості цінних паперів, фонд венчурного капіталу бере активну участь в управлінні підприємством і в консультуванні його вищого керівництва. У цих умовах інвестиційний цикл фонду венчурного капіталу набуває характеру безперервного, схема якого зображено на рис. 2.3.

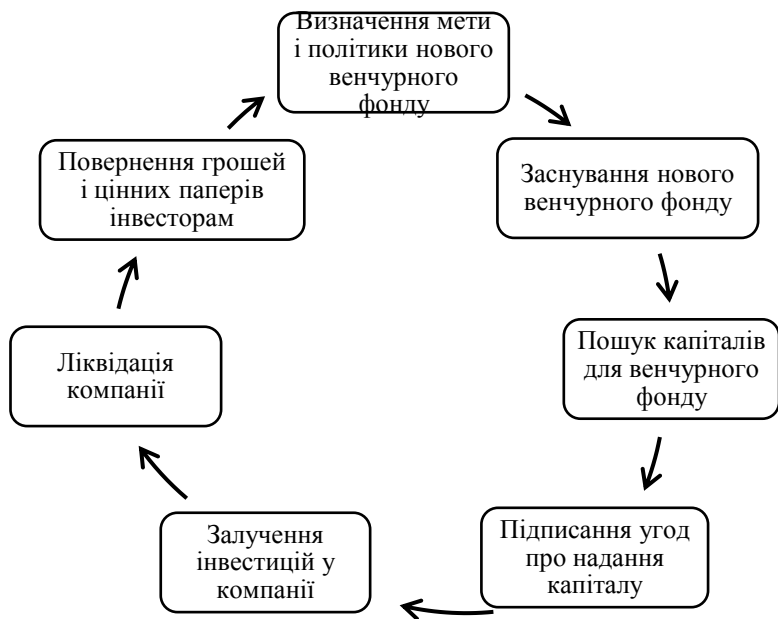


Рис. 2.3. Інвестиційний цикл венчурного фонду

Аналіз інвестиційного циклу венчурного фонду свідчить про те, що він являє собою інтегровану сукупність взаємодіючих її елементів, який забезпечує венчурним фондам реальні конкурентні переваги. Всі рішення в рамках цієї системи повинні бути спрямовані на реалізацію синергетичного ефекту від взаємодії її елементів, на підвищення капіталізації венчурних фондів.

Що стосується структури венчурного фонду, то вона включає:

- ✓ інвестиційний комітет, до складу якого входять представники інвесторів, які через венчурні фонди інвестують капітал. Інвестиційний комітет приймає остаточне рішення щодо інвестування ризикових підприємств;
- ✓ керуючу компанію – сюди відносять венчурних капіталістів, а також можуть залучатись фахівці – управлінці зі сторони. Вона займається пошуком та оперативним управлінням проектами;
- ✓ консультативну раду, що надає консультації та консалтингову допомогу до якої входять експерти даної галузі, а також фахівці з фінансування.

Особливістю, характерною лише для венчурних фондів, є активна участь керуючої компанії фонду в управлінні компанією, яка

інвестується. Суть такої участі полягає в тому, що інноваційні підприємства отримують від венчурних капіталістів знання в галузі бізнесу, бухгалтерського обліку, маркетингу, а також корисні зв'язки і контакти.

Таким чином, інноваційна фірма отримує від венчурного фонду не тільки джерело фінансування своїх інвестиційних проєктів, а й досвідченого професійного консультанта, готового розділити з партнером усі фінансові ризики. У цьому корінна відмінність венчурної від інших форм інвестиційного фінансування.

Схема функціонування венчурного фонду зображено на рис. 2.4 [97, с. 32].

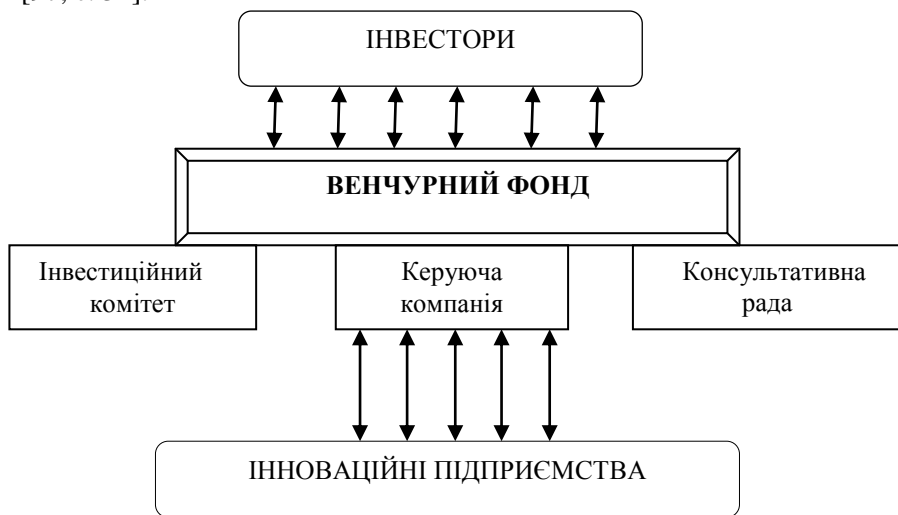


Рис. 2.4. Схема функціонування венчурного фонду

Більшість венчурних фондів дотримується правила “3-3-3-1”, відповідно з яким на 10 компаній, що інвестуються, припадає 3 невдалі проєкти, 3 приносять помірну прибутковість, 3 – високоприбуткові, 1 проєкт – надприбутковий (сотні відсотків прибутку). У зв'язку з цим венчурні фонди інвестують кошти у велику кількість проєктів – від 10 до 30 і більше [92, с. 42].

Організаційна структура типового венчурного фонду може існувати у формі самостійної компанії, обмеженого партнерства або асоціації партнерів. Структурою, яка ідеально підходить до організації венчурного фонду, як показує світова практика, є договір про партнерство з обмеженою відповідальністю (рис. 2.5).



Рис. 2.5. Структура венчурного фонду у формі обмеженого партнерства

Партнери з обмеженою відповідальністю – це, як правило, інституціональні інвестори, серед яких переважають пенсійні фонди, страхові компанії та банки. Однак в якості таких партнерів можуть виступати й інші організації (корпорації), якщо вони не створюють власні венчурні фонди, фонди університетів та ін. В останні роки в ролі партнерів з обмеженою відповідальністю в європейських країнах все частіше виступають агентства, уповноважені державою розміщувати бюджетні кошти в цілях стимулювання інноваційної активності країн в цілому або окремих регіонів і галузей.

При створенні фонду партнери з обмеженою відповідальністю беруть на себе зобов'язання надавати певний обсяг фінансових ресурсів в конкретні строки або на вимогу генерального партнера. Таке зобов'язання називається комітментом. У той момент часу, коли генеральному партнеру необхідні кошти для чергового раунду

фінансування компанії, що входить в портфель, він направляє інвесторам вимогу зробити платіж в рахунок коммітменту. Таким чином вирішується кілька проблем:

- у фонді розв'язується проблема розміщення вільних коштів;
- гроші інвесторів не заморожуються на декілька років;
- генеральний партнер забезпечує високу прибутковість інвестицій.

Деякі дослідники відзначають, що партнери з обмеженою відповідальністю у венчурному бізнесі не є пасивними вкладниками і схильні розглядати їх як досить активних гравців венчурного ринку. Постійна участь партнерів з обмеженою відповідальністю в управлінні фондом обмежена законом, інакше вони втратять свій зручний з точки зору оподаткування статус. Багато з них протягом довгого часу здійснюють успішні венчурні інвестиції, накопичують цінний досвід інвестування в певні сфери економіки, що дозволяє їм терпляче перечікувати кризи і перебувати у постійній взаємодії зі своїми генеральними партнерами. Це дозволяє генеральним партнерам швидше формувати фонди і використовувати ці переваги, інвестуючи в кращі проекти [98].

Проведений аналіз показав, що створювані у формі партнерств венчурні фонди отримали велике поширення в США (в цій країні налічується, за різними оцінками, від 400 до 600 подібних фондів) в зв'язку з наступними перевагами зазначеної організаційно-правової форми:

- ✓ обмежена майнова відповідальність інвесторів;
- ✓ податкова прозорість – відсутність подвійного оподаткування;
- ✓ можливість непропорційного розподілу прибутку між партнерами; можливість непропорційного розподілу витрат на управління фондом між партнерами;
- ✓ конфіденційність та гнучкість угоди обмеженого партнерства;
- ✓ можливість розподілу серед партнерів цінних паперів фірм-реципієнтів інвестицій, що розмістили свої акції на фондових біржах.

Слід зазначити, що і регіональна венчурна програма Великобританії, і венчурна система Ізраїлю засновані на формі обмеженого партнерства як юридичній формі організації венчурного фонду. На думку ізраїльських експертів, прийняття за основу саме цієї форми стало однією з базових компонентів їх успіху.

Крім форми обмеженого партнерства розрізняють ще дві організаційно-правові форми венчурних фондів: закриті та відкриті.

У закритих фондах після збору коштів утворюється певна замкнута група інвесторів. Більшість закритих фондів мають дуже високі

вимоги до обсягу інвестицій і, таким чином, розраховані в основному на інституціональних клієнтів. Закриті венчурні фонди існують 5–10 років. Цей термін у світовій практиці вважається цілком достатнім для досягнення інвестованого компанією задовільного зростання і, відповідно, забезпечення інвесторам прийняттого рівня повернення на інвестицію. За перші чотири-п'ять років існування фонду його кошти повинні бути повністю використані, тобто розподілені у вигляді інвестицій. У деяких країнах ЄС переважною організаційно-правовою формою венчурних фондів є закрите акціонерне товариство (ЗАТ). Однак у цих державах діють спеціально прийняті закони про прозорість фінансової звітності: ЗАТ не платить податку на прибуток після продажу паїв своїх інвесторів в компаніях, а індивідуальний інвестор платить податок тільки після отримання своєї частки прибутку з фонду (ЗАТ).

Відкриті фонди допускають збільшення і зменшення частки інвесторів у них у будь-який час. Саме тому відкриті фонди найбільш привабливі для дрібних інвесторів, які не можуть внести у фонд значні кошти і не хочуть зв'язувати себе обіцянками залишити ці кошти у фонді на значний термін. Відповідно, відкриті фонди прагнуть вкладати гроші своїх інвесторів у найбільш ліквідні фінансові інструменти, які при необхідності дуже легко перетворити в гроші. Отже, цей вид фондів не обмежений ні часом свого існування, ні розмірами венчурного капіталу.

Існують і так звані “вічнозелені фонди” (evergreen funds), які не розподіляють автоматично дивіденди та кошти від реалізації інвестицій, а замість цього реінвестують ці кошти в нові проекти. Це може тривати значний час або до якоїсь заздалегідь узгодженої дати ліквідації. Для інвесторів це означає, що вони не зможуть самі реінвестувати кошти від продажу інвестицій, здійснених фондом. Свої інвестиції у фонд інвестори зможуть реалізувати, тільки продавши цілком свою частку в фонді або дочекавшись дати його ліквідації. З цієї причини багато таких фондів котируються на фондовій біржі [95, с. 47].

На сучасному етапі, венчурні фонди перетворюються в складні системні утворення. Основними тенденціями їх розвитку є диверсифікація діяльності, ускладнення структури і функцій, прагнення до створення різних асоціацій, консорціумів, трестів, розвиток міжнародної інвестиційної кооперації, створення транснаціональних організацій, прагнення до реєстрації в офшорних зонах пільгового оподаткування. Слід зазначити, що чим більше фонд,

тим більше у нього фінансових можливостей. Наприклад, він може залучати професійні консалтингові фірми для попереднього дослідження об'єктів потенційного інвестування. Тому існують так звані мегафонди, які зосереджують 2–4,5 млрд доларів венчурного капіталу. Однак, чим більше фонд, тим важче він погоджується на ризикові операції (а це, по суті, становить природу венчурного капіталу), і тим слабкіше його зв'язок з підприємницьким ресурсом [96].

Характерною рисою венчурних фондів США є орієнтація на вкладення коштів на ранніх стадіях розвитку інноваційних фірм, що реалізують передові технології в різних промислових галузях. Основні галузеві напрями розвитку венчурного бізнесу в США:

- 1970-і рр. – напівпровідникова електроніка;
- 1980-і рр. – персональні комп'ютери;
- 1990-і рр. – Інтернет-бізнес;
- 2000-і рр. – інформаційні технології.

Ключові позиції у венчурній індустрії США за підсумками 2011 р. займають: програмне забезпечення, біотехнології, медицина, енергетика та ІТ-послуги (рис. 2.6) [99].

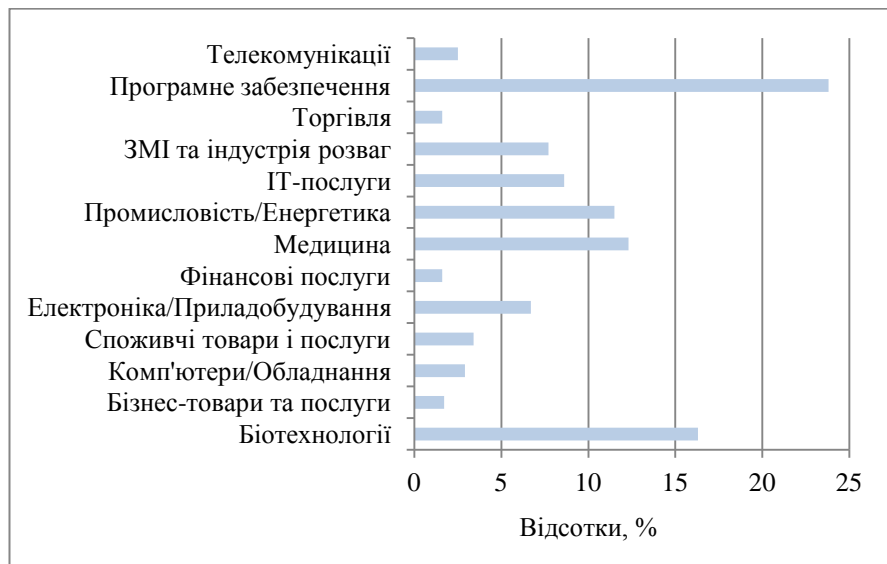


Рис. 2.6. Венчурні інвестиції США по галузях економіки у 2011 році, %

Якщо розглядати структуру венчурних інвестицій за стадіями розвитку інноваційних підприємств, то в 2011 р. на “посівну” стадію в США було спрямовано 11 % інвестицій, на стадію “раннього зростання” – 38 %, на стадію “розширення” – 27 % і на пізню стадію – 24 % [99]. Таким чином, на посівну і ранні стадії розвитку компаній припадає близько половини венчурного капіталу.

На відміну від структури галузевих переваг у США, європейські венчурні фонди більш диверсифіковані й розміщують інвестиції практично у всіх галузях економіки відносно у однакових розмірах (рис.2.7) [100].

У трійці лідерів за обсягами інвестицій є такі галузі, як біофармацевтика, енергетика та бізнес-послуги. У останні роки відбувається переорієнтація європейських венчурних інвестицій у технологічний сектор, що є загальносвітовою тенденцією для індустріально розвинутих країн.

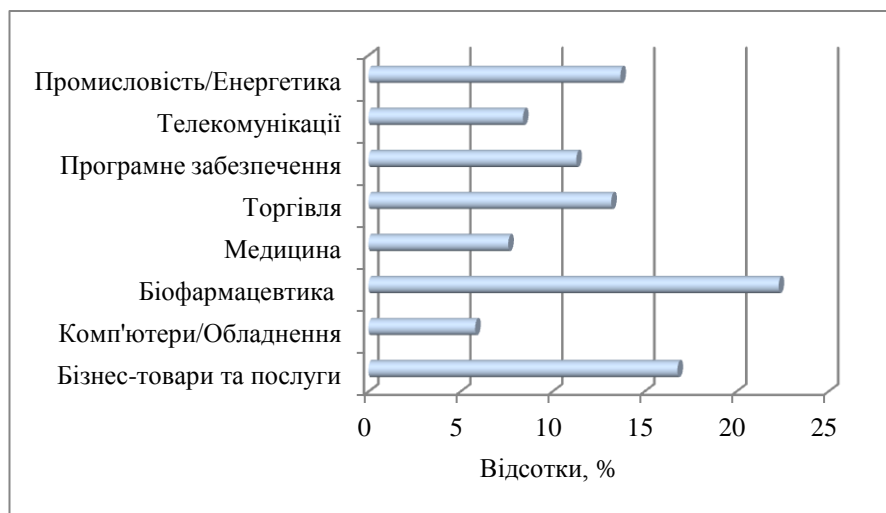


Рис. 2.7. Венчурні інвестиції в Європі по галузях економіки у 2011 році, %

Що стосується розподілу венчурних інвестицій за стадіями розвитку інноваційних компаній, то в цілому в Європі спостерігається схожа з США тенденція. У 2011 р. 48 % венчурного капіталу припадало на “посівну” і ранню стадії, 52 % – на розширення і пізню стадію. На відміну від США, в Європі значно менші обсяги венчурних

інвестицій припадають на “посівну” стадію – 7 %, в США – 11 %. При цьому на ранній стадії європейські венчурні інвестиції на 3 % перевищують обсяги фінансування в США [100].

Аналіз венчурного капіталу Європи в розрізі країн-учасниць представлений на рис. 2.8 [101].

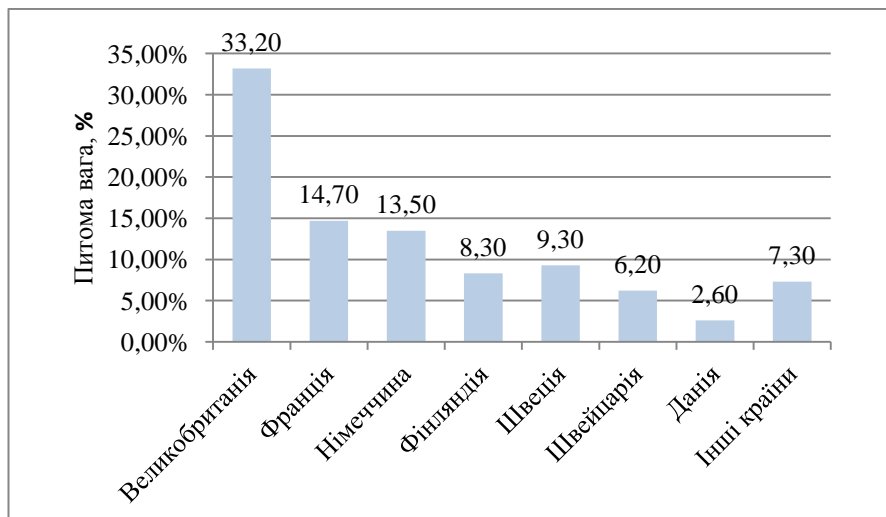


Рис. 2.8. Пайове співвідношення країн Європи у венчурному фінансуванні в 2011 р.

У Західній Європі першість у венчурному фінансуванні за Великобританією: більше 30 % усього західноєвропейського обсягу інвестування, на другому місці Франція – близько 15 %, на третьому – Німеччина – 13,5 %. До 10 %-го рубежу за обсягами венчурного фінансування наближаються Швеція і Фінляндія. Більшість венчурних фондів Великобританії орієнтується на фірми, які потребують інвестицій в розмірі понад 100 тис фунтів стерлінгів і знаходяться на стадії розширення бізнесу. При цьому відмінною рисою діяльності венчурних фондів у цій країні є порівняно високий відсоток (71 %) активів венчурних фірм, які їм належать. Крім того, особливістю Великобританії є наявність альтернативного фондового ринку, на який венчурні фірми випускають свої акції на більш ранніх етапах розвитку, коли вони ще тільки починають формуватися, що дозволяє їм залучати необхідні обсяги фінансових ресурсів.

У Ізраїлі венчурні фонди існують з початку 1990-х рр., в 1991 р.

діяв тільки один венчурний фонд з інвестицій у високотехнологічні проекти. Уряд цієї країни в 1992 р. створив фонд фондів, або інвестиційну компанію, яка отримала назву YOZMA (з іврит. “Ініціатива”), використовуючи в якості зразка венчурні фонди США. П’ята частина коштів цього фонду спрямовувалася безпосередньо на початкові стадії високотехнологічних проектів приватних компаній, а решта – в інші венчурні фонди, які були зобов’язані залучати приватні інвестиції в більшому об’ємі, ніж одержували від держави. До фондів, що створювалися пред’являлась вимога наявності американських або європейських партнерів, які б навчали ізраїльських колег методиці і принципам інвестування та розвитку компаній, ведення справ фонду.

До кінця 90-х років країна мала вже 40 спеціалізованих і більше 30 диверсифікованих фондів ризикового капіталу, а також 2 тис наукомістких фірм. Ізраїльські ризикові фонди зазвичай мають у своєму розпорядженні капітал у 20–150 млн дол. Більшість з цих фондів діють за підтримки великих американських венчурних фондів, таких як Arah, Oxton, Advent і Walden. До 2005 року в Ізраїлі налічувалося вже близько 60 венчурних інвестиційних фондів, що мали сумарний капітал приблизно 10 млрд дол [102, с. 78].

Ефективна інноваційно-інвестиційна політика уряду Ізраїлю дозволила цій країні сформувати розвинуту венчурну індустрію та зайняти лідируючі позиції на світових ринках високих технологій.

У Ізраїлі накопичений великий досвід у залученні приватних коштів у високотехнологічні галузі. Суттєвим фактором, який стимулює приплив приватних інвестицій, є урядові програми, що надають значні податкові пільги, а також участь держави в безпосередньому фінансуванні проектів. Практично половина всіх інвестицій йде на підтримку і розвиток компаній і проектів у сфері інформаційних технологій (44 %). Близько 23 % інвестицій спрямовано в енергетику і комунікації, 10 % на інноваційні проекти в охороні здоров’я [101].

У Фінляндії, як і в Ізраїлі, вибудована одна з найефективніших у світі система венчурного фінансування, основою якої став “Національний фонд досліджень та розвитку” (SITRA). Фінський інноваційний фонд SITRA, незалежний державний фонд при парламенті Фінляндії, був організований в 1967 р.

Особливу увагу фонд приділяє підтримці інноваційних підприємств малого та середнього бізнесу, причому не тільки шляхом підбору партнерів у промисловій сфері, але і через пошук та залучення венчурного фінансування на розвиток нещодавно

створених підприємств. SITRA співпрацює з багатьма компаніями і бере участь у регіональних фондах, обслуговуючих в основному університети Фінляндії. SITRA фінансує компанії звичайним венчурним способом – в обмін на частку акцій, від 15 до 40 %, і на суми від 200 тис до 2 млн євро [103, с. 144]. Зазвичай фонд входить в компанію на 3–5 років і продає свої акції відразу, як тільки інші інвестори виявлять готовність вкладати в неї свої кошти. Крім того, найчастіше SITRA підтримує вчених ще до утворення компанії – на так званій передпосівної стадії і допомагає їй знайти оптимальні шляхи виходу на ринок.

Основний капітал фонду SITRA перевищує 570 млн євро. Фінансування діяльності фонду здійснюється за рахунок відсотків від коштів фонду та інвестиційної діяльності. На початку 2005 р. портфель інвестицій SITRA включав акції 99 фінських компаній на суму 146,8 млн євро і кошти 95,3 млн євро, розміщені в 36 незалежних фондах і 12 керуючих компаніях. До кінця 2001 року SITRA профінансував 34 міжнародних інвестиційних фондів і 10 внутрішніх фондів, головним пріоритетом яких є інвестування в компанії Фінляндії. Головним чином SITRA робить вкладення в чотири сфери: технології, біологічні науки, регіональні операції і ранні стадії малого та середнього бізнесу [104].

Отже, ринок венчурного капіталу та підтримка венчурних підприємств Фінляндії є одними з найактивніших серед країн ЄС. Ринок венчурного капіталу Фінляндії активно розвивається і наразі в країні діє близько 50 венчурних компаній, тоді як на кінець 1980-х років функціонувало лише 18 венчурних фондів з загальним капіталом в 100 млн євро. У 2004–2005 роках загальний фонд венчурного капіталу склав 362 млрд євро [105].

Серед країн Південно-Східної Азії інноваційний венчурний бізнес отримав найбільший розвиток в Японії, Китаї.

У Японії венчурні фонди з'явилися лише останні 10–15 років, і їх частка в інноваційному підприємництві невелика. При цьому, небагато з них є незалежними, більшість (близько 70 %) японських венчурних фірм підпорядковане материнським компаніям. Останні ж, подібно Європі, основні зусилля спрямовують на фінансування пізніх стадій розвитку венчурних фірм. У Японії держава активно стимулює розвиток венчурного бізнесу, зокрема Міністерство торгівлі і промисловості країни створило Центр венчурного підприємництва.

Особливістю венчурного фінансування в Китаї є визначальна роль держави в його розвитку. Перший венчурний фонд, створений в Китаї

Міністерством фінансів спільно з Комісією з науки і технології в 1985 р., був державним. У 1996 році китайський уряд створив понад 20 державних венчурних фондів, таким чином впливаючи на розвиток венчурної системи через децентралізацію управління. Була надана безпосередня фінансова підтримка венчурним проектам і створено інституційне середовище для розвитку венчурного підприємництва.

На даному етапі головним джерелом фінансових ресурсів для венчурного підприємця в Китаї виступають венчурні фонди, які поділяються на чотири типи: державні, університетські, корпоративні, іноземні. Венчурні фонди, створені при університетах і науково-дослідних інститутах, почали з'являтися у великій кількості ще з 2000 р. Ці фонди внаслідок нестачі фінансових ресурсів співпрацюють з корпоративними та іноземними венчурними фондами в реалізації спільних проектів.

Корпоративні фонди в Китаї представлені більшістю венчурних фондів. Як правило, вони мають стійку фінансову базу, підтримку зі сторони держави і більш кваліфіковані управлінські кадри в порівнянні з державними та університетськими венчурними фондами.

Поряд з корпоративними венчурними фондами, іноземні венчурні фонди стали важливим джерелом венчурних інвестицій в Китаї. Іноземних інвесторів привертають податкові пільги, дешеві трудові ресурси і стабільність державної влади. Якщо китайські венчурні фонди вкладають інвестиції в основному в високотехнологічні підприємства, то іноземні венчурні фонди інвестують кошти в ті підприємства, які, на їхню думку, володіють найбільшим потенціалом. Ще однією особливістю іноземних венчурних фондів є більш довгий термін інвестицій. Вагомі іноземні гравці на ринку венчурних інвестицій з'явилися в 1997 році. Перші інвестиції – це вкладення 18 млн дол. США в компанію AsiaInfo і 6,5 млн дол – у першу китайську венчурну IT-компанію, попередника Sohu.com. У подальші роки було прийнято ряд законопроектів, які полегшили створення комерційних та іноземних венчурних фондів у Китаї. Якщо врахувати, що отримання необхідного досвіду і налагодження зв'язків – це питання часу, то за умови подальшої відкритості економіки Китаю для зарубіжних інвесторів можна прогнозувати зростання значущості іноземних та спільних венчурних фондів на ринку венчурних інвестицій Китаю [106, с. 56].

У цій країні сегмент венчурних інвестицій демонстрував стрімке зростання у 2011 р., коли 382 венчурних фонди зуміли акумулювати 28,2 млрд дол, що були направлені на інвестиції в китайські компанії,

які використовують венчурний капітал. І це більш ніж в 2,5 рази перевищило рівень 2010 р. [107].

Ефективність венчурних фондів економічно розвинутих країн підтверджується постійним зростанням обсягів венчурних інвестицій (табл. 2.2) [107].

Таблиця 2.2

Динаміка венчурних інвестицій країн світу в 2008–2011 роках

(млрд дол)

Країни	Роки			
	2008	2009	2010	2011
США	32,7	24,1	29,6	32,6
Європа	7,6	5,2	6,7	6,1
Ізраїль	4,6	3,8	3,5	4,0
Китай	4,9	2,7	5,5	5,9

Данні таблиці свідчать, що у 2011 р. лідером за обсягами венчурних інвестицій були США – більше 32 млрд дол, це у 5,3 рази більше ніж в країнах Європи, у 8 раз більше ніж в Ізраїлі, у 5,5 раз більше ніж в Китаї. Венчурне фінансування в країнах світу значно скоротилося внаслідок світової фінансової кризи. Якщо в 2008 р. обсяг венчурних інвестицій у США перевищував 32 млрд дол, то в 2009-му – знизився до 24,1 млрд дол, така ж тенденція характерна для інших країн світу. Позитивним є і процес досить швидкого відновлення обсягів венчурного фінансування в усіх країнах світу в 2011 р. У 2011 р. у всьому світі залученням фінансів займалося 376 венчурних фондів із сукупним цільовим показником в 53,6 млрд дол [107].

На основі аналізу зарубіжного досвіду функціонування венчурних фондів можна зробити висновок про те, що вони займають важливу роль у системі венчурного фінансування. Це пояснюється рядом причин, серед них:

- ✓ венчурні фонди акумулюють основні обсяги потенційних венчурних інвестицій;

- ✓ через фонди здійснюється найбільш оптимальний зв'язок венчурного капіталу з висококваліфікованим фінансовим і інноваційним менеджментом;

- ✓ венчурні фонди є тією структурою, яка має можливість фінансувати великі, складні, системні інновації, оскільки вони, об'єднуючи кошти різноманітних початкових джерел, здатні нівелювати відмінності їх виробничих, фінансових, галузевих та

інших інтересів;

✓ через фонди може активно діяти держава, яка використовує переваги венчурного капіталу для вирішення таких пріоритетних завдань, як активізація малого підприємництва, розвиток високотехнологічного комплексу країни та ін.;

✓ за допомогою венчурних фондів посилюється інтернаціоналізація ринку венчурного капіталу.

Не менш важливу роль у венчурному бізнесі розвинутих країн відіграють фірми венчурного капіталу. Венчурні фірми (ризикові фірми), як правило, невеликого розміру, зайняті розробкою наукових ідей і перетворенням їх у нові технології та продукти, створюються з метою апробації, доробки та доведення до промислової реалізації “ризикових” інновацій. Сучасні малі венчурні фірми представляють собою гнучкі і мобільні структури, які відрізняються дуже високою і цілеспрямованою активністю, що пояснюється, в першу чергу, прямою особистою зацікавленістю працівників підприємства та інвесторів у якнайшвидшій успішній комерційній реалізації розроблюваної ідеї, технології, об’єкта, винаходи, причому з мінімальними витратами [108, с. 147].

Для створення венчурної фірми необхідна наявність декількох умов:

- ідеї нововведення (нового виробництва, технології, послуг);
- суспільної потреби в реалізації даної ідеї;
- підприємця, здатного на основі такої ідеї організувати нову фірму;
- ризикового капіталу для фінансування цієї фірми.

Найбільше значення і поширення венчурні фірми одержали в наукоємних галузях економіки, де вони спеціалізуються на проведенні наукових досліджень та інженерних розробок, оскільки на сучасному етапі роль малого бізнесу в наукових дослідженнях і розробках істотно зросла. Це пов’язано з тим, що наукова-технічна революція дала малим і середнім впроваджувальним і високотехнологічним фірмам сучасну техніку, відповідну їх розмірами – мікропроцесори, мікрокомп’ютери, що дозволяє здійснювати виробництво і розробку на високому технічному рівні і вимагає порівняно доступних витрат. Вкладення венчурного капіталу саме в ексклюзивні малі високотехнологічні компанії продиктовано у розвинутих країнах прагненням не тільки отримати більш високі, порівняно з інвестиціями в інші проекти доходи, але і бажанням створити нові ринки збуту, зайнявши на них панівне становище.

Перевагою венчурної фірми, з одного боку, є вузька спеціалізація, концентрація матеріально-технічних і фінансових ресурсів на вибраному напрямку досліджень, а з іншого – можливість швидкої переорієнтації на інші напрями. Конкуренція змушує венчурні фірми максимально скорочувати терміни науково-дослідних і дослідно-конструкторських робіт (НДДКР), інтенсифікувати процес впровадження нововведення у виробництво.

Характерною рисою венчурного бізнесу США, яка багато в чому визначає динаміку і стійкість його розвитку, була і є до теперішнього часу орієнтація на вкладення коштів в інноваційні підприємства, що реалізують передові технології в різних промислових галузях.

Так, в США у сфері НДДКР приблизно 90 % всіх компаній – малі фірми. На малі венчурні фірми у США припадає 25–30 % великих винаходів. Витрати на один винахід складають в малих фірмах біля 87 тис дол, проти 2 млн дол у великих корпораціях [109, с. 10]. Крім гнучкості та мобільності цих фірм економісти відзначають відсутність бюрократизму в управлінні в умовах високого позичкового відсотка. У США дрібний бізнес став розглядатися як найважливіше джерело науково-технічного прогресу на перспективу. Саме в малих фірмах зароджувалися чи вперше були освоєні такі видатні винаходи, як кондиціонування повітря, вертоліт, турбореактивний двигун, електронно-променева трубка, електронна лампа, радіочастотна модуляція.

До числа перших компаній ризикового фінансування відноситься “American Research and Development” (ARD), створена на кошти банків і промислових корпорацій. Її початковий фонд склав 3,4 млн дол і призначався для кредитів малим фірмам, які освоювали винаходи. Протягом перших 20 років ARD фінансувала становлення більше 80 фірм. Вкладені нею 200 тис дол на розробку прискорювача “Ван де Грааф” принесли їй дохід у 16 млн дол. Успішними виявилися інвестиції у фірми “Іонікс”, “Теледайн”, “Оптикел сканнинг”. ARD стимулювала створення подібних їй організацій ризикового капіталу в Канаді та інших країнах.

Найбільш відомий фінансовий успіх ізраїльської венчурної компанії “Mirabilis”, заснованої в 1996 році групою молодих інженерів і програмістів: Яіром Гольдфінгером, Ариком Варді, Сефі Вігісером і Амномом Аміром. Вони розробили ICQ – нову технологію зв’язку через Інтернет, яка негайно стала популярною у всьому світі. Цей успішний проект приніс його творцям сотні мільйонів доларів [110].

Малі інноваційні фірми засновують вчені, інженери, винахідники,

що прагнуть з розрахунком на матеріальну вигоду втілити в життя новітні досягнення науки і техніки. Первісним капіталом таких фірм можуть служити особисті заощадження засновника, але їх зазвичай недостатньо для реалізації наявних ідей. У таких ситуаціях доводиться звертатися в одну чи кілька спеціалізованих фінансових компаній, готових надати ризиковий капітал. Подібних компаній у середині 80-х років, наприклад, у США існувало більш 500.

Малі фірми не випадково є головним об'єктом ризикового фінансування. Підвищена ефективність НДДКР в цілому обумовлено в малих фірмах низкою факторів:

- ✓ наукові розробки зазвичай ведуться максимально інтенсивно, тому що протягом порівняно нетривалого періоду всі зусилля зосереджуються на одному проєкті;

- ✓ нечисленний апарат управління не тільки знижує накладні витрати, але і дозволяє уникнути бюрократичної тяганини та погоджень;

- ✓ в малих фірмах вища гнучкість виробництва, вони часто краще прогнозують тенденції розвитку ринку, більш вміло пристосовуються до запитів споживачів [111].

Світовий досвід свідчить, що малі підприємства випереджають великі по ряду показників інноваційної діяльності (кількість нововведень у розрахунку на одного зайнятого, кількість інновацій в розрахунку на одиницю витрат, період від розробки нововведення до його комерціалізації, індекс патентування та ін.). За даними Національної асоціації венчурного капіталу США та аналітичного центру Global Insight, американські компанії, які використовували венчурний капітал в період з 1970 р. по 2005 р., створили 10 млн нових робочих місць і принесли понад 2,1 трлн дол доходу. Зараз у них зайнято 9 % робочої сили приватного сектора США і створюється 16,6 % ВВП [112].

Разом з тим, стверджувати про абсолютну перевагу малих венчурних форм науково-технічної інноваційної діяльності та необхідності розвитку венчурного бізнесу саме для цих форм не можна. Якщо початкові спеціалізовані розробки більш поширені серед малих форм організацій інноваційної діяльності, то комплексні, багатoproфільні розробки, якісне вдосконалення первинних розробок і забезпечення їх впровадження вимагають великих коштів, які є тільки у великих фірм.

Венчурна фірма, як форма господарювання в інноваційному потоці, виконує важливу сполучну роль між фундаментальними

дослідженнями і масовим виробництвом нового продукту – промисловістю. У цій “зв’язці” провідна роль в базисних дослідженнях належить великим передовим фірмам, які мають значні фінансові, матеріальні і людські ресурси для організації довгострокових проектів з великою часткою ризику і невизначеністю комерційного результату. У той же час, невеликі підприємницькі фірми відіграють центральну роль в розробці нових продуктів і в посиленні інноваційної діяльності вже існуючих фірм. Венчурні фірми доводять наукові відкриття до промислової технології і передають результати великим фірмам, організуючим масове виробництво на основі нових методів [113, с. 13].

Якщо порівнювати роль великих підприємств з дрібними і середніми в процесі освоєння інновацій, то необхідно зазначити, що інноваційна діяльність великих і малих підприємств взаємопов’язана. Так, товари тривалого користування конструктивно влаштовані таким чином, що не всі деталі допускають заміну в домашніх умовах, і в тому випадку, якщо якийсь конструктивний елемент виходить з ладу, необхідно купувати новий, тобто виробництво і реалізація товарів тривалого призначення тягнуть за собою розвиток індустрії послуг. Саме це створює широке поле діяльності для малого інноваційного підприємництва, а також розширює і зміцнює взаємозв’язок малих підприємств з великими. Великі інноваційні підприємства, в свою чергу, створюють передумови для розвитку малих, тому що дуже часто нововведення, які використовують великі підприємства, є результатом інноваційної діяльності малих фірм, але подальше впровадження здійснюється великими підприємствами, що володіють для цього кращими фінансовими і матеріальними ресурсами, сучасною матеріально-технічною базою з відповідним персоналом.

Таким чином, малі фірми виконують роль розвідників і творців нової продукції і, отже, нових ринків, а великий бізнес зберігає за собою функції організатора масового виробництва і швидкого насичення ринку новою продукцією.

У таблиці 2.3 наведено переваги і недоліки малих і великих фірм венчурного капіталу [114, с. 90].

З таблиці видно, що недоліки одних нівелюються перевагами інших форм. Великі і малі фірми венчурного капіталу, які здійснюють нововведення в сучасній економіці, можуть повною мірою використовувати свої переваги в умовах диверсифікації виробництва і розподілу праці.

Венчурні фірми поділяються за різними класифікаційними

ознаками. Найвагомішою ознакою в класифікації малих венчурних організацій є вид спеціалізації:

Таблиця 2.3

Переваги і недоліки малих та великих фірм венчурного капіталу

Малі венчурні фірми	Великі венчурні фірми
ПЕРЕВАГИ	
Краще використовують стимулюючі можливості ринку	Монополістичне положення на ринку, сукупні вигоди такого положення для корпорації
Ефективніші у створенні інновацій	Ефективніше у створенні інноваційних факторів
Менші витрати на створення інновацій	Велика стійкість у разі невдачі інноваційного проекту
Простіше управління створенням і використанням інновацій	Мають можливість інвестувати більше коштів (капіталу). Полегшений доступ до банківського кредиту
Мобільніші і гнучкіші в реакції на мінливу кон'юнктуру ринку	Можливість залучити більше вчених, конструкторів, техніків
Краще реалізуються індивідуальні особливості винахідників-підприємців	Здатність забезпечити практично більшість (часто все) стадій інноваційного процесу
Простіше і повніше можуть реалізувати підприємницький ресурс	Можливість створювати та ефективно використовувати системні базові інновації
Мінімальна або майже повна відсутність бюрократизму при організації інноваційних процесів, реалізації інноваційних проектів	Зростання прибутку від застосовуваних інновацій за рахунок сукупності заходів
НЕДОЛІКИ	
Неможливість створення системних технологій, інновацій в цілому	Недостатня мобільність, гнучкість у реакції на кон'юнктуру ринку
Нестача коштів для реалізації найбільш великих інноваційних проектів. Складність доступу до кредитів	Слабке використання стимулюючих можливостей підприємництва
Відсутність достатньої кількості кваліфікованих фахівців	Прагнення до монопольного володіння інновацією – чинником, стримуючим НТП
Небезпека руйнування та банкрутства	Тривалість циклу створення і використання інновацій

- ✓ товарна;
- ✓ ресурсна;
- ✓ технологічна.

Галузева приналежність є найважливішою характеристикою венчурного проекту. Це пов'язано з тим, що венчурні інвестори мають свої галузеві переваги. Венчурні інвестори повинні володіти визначними знаннями в тій галузі, в яку вони збираються робити вкладення, інакше вони просто не зможуть ефективно розмішувати і контролювати венчурні інвестиції. Практика венчурної інвестиційної діяльності показує, що венчурні інвестори в США і в Європі віддають перевагу проектам в галузі комп'ютерних технологій, комунікацій, біотехнологій та електроніки.

Залежно від інвестиційних перспектив виділяють три типи венчурних підприємств:

- ✓ “низько потенційні” підприємства для венчурного капіталу (Life-style), прибутки яких за 5 років становлять 50 млн доларів. Такі підприємства не приваблюють венчурних інвесторів, їхня кількість на ринку сягає 90 % усіх венчурних підприємств;

- ✓ “венчури середнього ринку” (Middle-market), прибутки яких коливаються від 10 до 50 млн доларів щорічно. Саме такі підприємства потребують участі венчурного капіталу;

- ✓ “високопотенційні підприємства” (High-potential), які мають понад 50 млн доларів щорічного прибутку протягом 5 років. Вони найпривабливіші для венчурних інвесторів. Ці підприємства, як правило, мають корпоративну форму власності і становлять 1 % загальної кількості інноваційних підприємств [115, с. 40].

Залежно від стадії технологічного циклу і етапів фінансування венчурні фірми класифікують:

- ✓ “посівні” (seed) фірми, яким потрібні вкладення на ранній стадії фінансування. Ця стадія охоплює початкові дослідження і розробки ідеї або концепції бізнесу; у центрі уваги знаходиться техніко-економічне обґрунтування, визначення ринкового потенціалу та економічної життєздатності;

- ✓ “стартап” (start up) фірми, яким необхідні кошти на етапі стартового фінансування. Під час стартового фінансування інвестиційні кошти використовуються для завершення розробки продукції, а також для проведення первинного маркетингу, що дозволить підприємству ефективно підготуватися до реалізаційної діяльності. Рівень ризику здійснення таких вкладень є високим порівняно з попереднім етапом;

✓ фірми раннього зростання (early expansion) мають відношення до досягнення вже невеликого масштабу комерціалізації продукту і початку зростання, а також до створення основ для розширення виробництва;

✓ фірми розширення (expansion). Для малої венчурної фірми, яка успішно зуміла подолати попередні стадії розвитку, характерні високі обсяги річних продажів, але венчурний капітал потрібен для розширення обсягів продажу, для придбання нового обладнання, залучення до роботи додаткового персоналу, розробки нової продукції.

У залежності від джерел фінансування розрізняють:

- ✓ внутрішні венчурні відділи великих корпорацій;
- ✓ зовнішні венчурні фірми.

Внутрішній венчур – це автономний в адміністративному і господарському відношенні підрозділ, який створюється усередині корпорації на період розробки і впровадження інноваційного проекту. Проектні групи або відділи зосереджуються на пошуку та обґрунтуванні ідей дослідних зразків і налагодженні виробництва нових видів продукції, впровадженні прогресивних технологічних процесів. Підрозділ, який очолюється авторами проектів, протягом обумовленого терміну проводить розробку нововведення і готує проект запуску його у виробництво. Керівником венчурного підрозділу зазвичай є сам автор ідеї, оскільки він зацікавлений в її реалізації і тільки він має всю інформацію по ідею. Проте, не завжди автор ідеї стає керівником. Він повинен бути не тільки вченим, але і фахівцем в галузі виробництва і збуту продукції, мати навички управління та лідерства. Якщо автор не може бути керівником, ідея зазвичай цілком відхиляється керівництвом. Тому керівник венчурного підрозділу підкоряється безпосередньо керівництву корпорації, на нього не поширюється більшість процедур і організаційних обмежень корпорації, тобто венчурному підрозділу надається:

- самостійність в організації і плануванні виробничого процесу;
- певна бюджетна самостійність;
- самостійність у кадровій політиці.

При успішній реалізації цей підрозділ стає одним з виробничих підрозділів корпорації. При цьому проектна група або переходить в цей новий підрозділ на постійну роботу на керівні посади, або повертається у свої старі підрозділи. Таким чином, головна мета внутрішнього венчура для корпорації – не просто розробити

нововведення та освоїти його у виробництві, але і трансформувати внутрішню проектну групу в новий виробничий підрозділ.

Як показує західна практика, внутрішні венчурні проекти ефективні і цінні, якщо йдеться про великі інвестиції на тривалий термін (довгострокові вкладення обладнання та кадрів в проект). Крім того, створення додаткових виробничих підрозділів передбачає диверсифікацію корпорації, що надає їй додаткову стійкість.

Багато корпорацій США (IBM, General Electric і ін.) мають внутрішні венчури. Найбільш успішним з 15 внутрішніх венчурів корпорації IBM був проект створення і випуску на ринок персональних комп'ютерів.

Однак, на думку багатьох західних вчених, така форма венчурного підприємництва вичерпала себе. До недоліків цієї форми відносять подвійну залежність венчуру від керівництва компанії і від керівництва відділу; відсутність конкуренції як стимулу інтенсифікації робіт; обмеженість коштів для фінансування венчурних проектів у період спаду виробництва в корпорації.

Зовнішній венчур – мала самостійна наукоємна фірма, заснована авторами ідеї і венчурним підприємцем. Головна мета такої фірми - комерційна реалізація проекту шляхом розробки і впровадження нових технологічних інновацій, тобто завданням цієї компанії є перетворення технічної ідеї в підприємницьку [114, с. 91]. Особливістю зовнішнього венчура є вузька предметна спеціалізація, що дає можливість забезпечувати досить високу ефективність створюваних нововведень порівняно з великими корпораціями. Якщо внутрішній венчур може розробляти дійсно будь-яке нововведення (в т.ч. і інституційне), то зовнішній за своєю специфікою орієнтується на технологічні інновації (продуктові і процесові), найчастіше продуктові.

Основу колективу зовнішнього венчуру складають інноватори, які не тільки самостійно розробляють будь-яке нововведення, а й виконують широке коло обов'язків, пов'язаних з технологічним процесом, з оцінкою перспективи ринків, організації збуту, з виробленням загальної стратегії, подолання конкуренції. Отже, венчурний колектив повинен бути всебічно кваліфікованим.

Слід зазначити, що вищезазначену форму венчура супроводжують найбільші ризики, тому що в цьому випадку не існує корпоративного механізму розподілу збитків. У разі невдачі внутрішнього венчура збитки покриває корпорація, а зовнішнього – всі збитки, в тому числі і фінансування, відносяться на колектив, який розробляє проект. Крім

того, ініціатори проектів понесуть ще так звані статусні втрати (моральні, кар'єрні).

Таким чином, можна стверджувати, що особиста зацікавленість ініціаторів проекту, а точніше їх залежність від даного проекту, сприяє повному використанню як науково-технічного, так і підприємницького потенціалу. При цьому, для можливого інвестора якість ініціаторів проекту має першочергове значення.

Переважає поширення зовнішні венчури отримали в Японії, на відміну від американських венчурних підприємств.

Зовнішній венчур може структуруватися в декількох модифікаціях, організаційно оформлених у вигляді науково-дослідних консорціумів створених:

- 1) з метою проведення фундаментальних довгострокових досліджень. Такий консорціум має свою науково-дослідницьку базу, його засновниками є великі військово-промислові концерни, він частково може субсидуватися державою;

- 2) з метою активізації діяльності науково-дослідних інститутів, університетів, на їх виробничій базі з використанням наявного наукового потенціалу. Такий консорціум для обробки випробування ідей отримує від корпорацій донорське фінансування і має міжгалузевий характер;

- 3) всередині галузі корпораціями на пайових засадах з метою розробки галузевих стандартів, технічних умов та контролю за їх застосуванням. Такий консорціум може створюватися під опікою великої холдингової компанії, має тимчасовий характер і часто розпадається через нездоланну внутрішньогалузеву конкуренцію. [116].

На основі вищевикладеного можна зробити порівняльну характеристику внутрішніх і зовнішніх венчурних фірм, яка представлена у таблиці 2.4.

Таким чином, за допомогою венчурного фінансування при умови оперативної організації внутрішніх і зовнішніх ризикових підрозділів, корпорації стають активнішими в завоюванні нових сфер НТП.

Незалежно від організаційної форми венчурні фірми є тимчасовими структурами, які націлені на певний кінцевий результат діяльності, на вирішення конкретної проблеми. Адже самі венчурні фірми не здатні налагодити серійний випуск нової продукції. Тому після завершення роботи, заради якої створювались такі підприємства, вони або розформовуються і призупиняють свою діяльність, або поглинаються великою фірмою. За сприятливої комерційної

Таблиця 2.4

Порівняльна характеристика підприємств венчурної
інноваційної діяльності

Венчур	Переваги	Недоліки
Внутрішній венчур	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Простота організації ✓ Фінансування за рахунок коштів материнської компанії ✓ Можливість використання інфраструктури материнської компанії: - інформаційне забезпечення; - системи зв'язку; - фінансові, економічні, правові, консультаційні послуги; - консультування в області маркетингу і реклами. ✓ Мінімізація ризику 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Повна підконтрольність виробничих і постачальницьких функцій ✓ Формування персоналу відбувається з фахівців різних підрозділів, що істотно знижує науковий потенціал венчура ✓ Адміністративна залежність від першого керівника організації ✓ Можливість фінансування інноваційних проектів лише у разі потенційної передбачуваності успіху
Зовнішній венчур	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Юридична і бюджетна самостійність, робота над перспективною ідеєю без обмежень, неминучих в лабораторіях великих фірм, підлеглих у своїй діяльності жорстким програмам і централізованим планами корпорації ✓ Різноманіття джерел фінансування ✓ Колосальний дохід у випадку вдалої реалізації проекту ✓ Високий інтелектуальний потенціал ✓ Гнучкість, рухливість, спроможність мобільно переорієнтовуватись, змінювати напрямлення пошуку, апробувати нові ідеї ✓ Визначення принципово нових і перспективних напрямів інноваційної діяльності 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Висока ступінь ризику та ймовірність невдачі ✓ Великі матеріальні та фінансові витрати ✓ Відсутність виробничого досвіду і налагодженої системи збуту

кон'юнктури й конкурентоспроможності деякі з них функціонують самостійно.

Практика розвинутих країн свідчить, що період формування і “дозрівання” малих інноваційних фірм триває в середньому 5–7 років, потім приблизно 20 % малих фірм перетворюються у відкриті корпорації, 60 % – поглинаються більш великими корпораціями, а ще 20 % – розоряються.

Що стосується українського венчурного бізнесу, то він знаходиться лише на початковій стадії становлення. Перший вітчизняний фонд венчурного капіталу “Україна” був створений в 1992 році, в основному, за підтримки міжнародних фінансових організацій. При цьому, перші кроки по використанню принципів венчурного бізнесу в Україні були зроблені не в галузі фінансування інноваційних проєктів, як це прийнято в економічно розвинутих країнах, а з метою виходу з кризи і підвищення ефективності роботи приватизованих підприємств. До 1996 року на території України було створено кілька регіональних венчурних фондів Європейського банку реконструкції і розвитку (ЄБРР). Приблизно в той же час з'явилися кілька фондів за участю Міжнародної фінансової корпорації та американського капіталу. До 1997 року на території України діяли близько 20 венчурних фондів і фондів прямого інвестування з іноземним капіталом, які акумулювали, за різними оцінками, від 2 до 3 млрд дол [117].

Розвиток українських венчурних фондів, які утворювалися за рахунок вітчизняного капіталу розпочався після прийняття Закону України “Про інститути спільного інвестування” (2001 р.) [118]. Відповідно до нової редакції закону, який прийнятий у 2012 році і вступить в дію з 1 січня 2014 року венчурний фонд являє собою недиверсифікований інститут спільного інвестування закритого типу, який здійснює виключно приватне розміщення цінних паперів інституту спільного інвестування серед юридичних та фізичних осіб [119]. Згідно цього Закону введено сприятливий режим функціонування венчурних фондів, зокрема податкові стимули і полегшені процедури адміністрування, що спричинило швидке збільшення кількості венчурних фондів в Україні.

Динаміка показників інститутів спільного інвестування (ICI) та венчурних фондів (ВФ) наведена у таблиці 2.5 [117].

Аналіз наведених показників свідчить, що за останні п'ять років (2007–2011 рр.) кількість венчурних фондів зросла на 52 % з 457 до 867. Розмір активів за цей період збільшився в 3,2 рази з 36,4 млрд грн до 116,9 млрд грн. Протягом зазначеного періоду частка чистих

активів венчурних фондів практично не змінюється і складає 92 % усього ринку інститутів спільного інвестування, тобто більшість активів українських ІСІ – венчурні. Прискорене зростання кількості венчурних фондів призвело до різкої зміни їх питомої ваги в загальній кількості інвестиційних фондів – 75–79 %. Кількість венчурних фондів більше, ніж у 3,3 рази перевищує загальну кількість інвестиційних фондів у 2011 році.

Таблиця 2.5

Динаміка показників інститутів спільного інвестування та венчурних фондів в 2007–2011 рр.

Рік	Загальна кількість ІСІ, од	Кількість венчурних фондів, од	Питома вага ВФ в загальній кількості ІСІ, %	Чисті активи, ІСІ, млрд грн	Чисті активи, венчурних фондів, млрд грн	Питома вага чистих активів ВФ у ІСІ, %
2007	577	457	79,20	40,78	36,45	89,38
2008	888	681	76,68	63,26	58,69	92,78
2009	985	740	75,13	82,54	76,03	92,11
2010	1095	827	75,52	108,13	99,23	91,78
2011	1125	867	77,06	126,79	116,90	92,20

Однак, в Україні збільшення капіталізації венчурних фондів поки що не приводить до адекватного зростання інвестиційних потоків в інноваційні сектори економіки. Головною проблемою є те, що українські венчурні фонди не виконують свого головного призначення – залучення коштів на розвиток інновацій.

У вітчизняних реаліях венчурні фонди зазвичай використовують з метою легальної оптимізації оподаткування. Крім того, спеціалізація венчурних фондів на інвестиціях в новостворені інноваційні компанії в Україні зустрічається досить рідко. Основними одержувачами інвестицій венчурних фондів залишаються компанії сфер нерухомості та будівництва (понад 50 %), торгівлі, готельного і туристичного бізнесу, переробки сільськогосподарської продукції, страхування, інформатизація тощо. Однак, якщо в розвинутих ринкових економіках швидкозростаючими секторами ринку є саме інноваційні галузі, то в Україні, як це було зазначено вище, такі галузі далекі від інноваційної діяльності. В Україні ж інноваційна складова діяльності венчурних фондів не має законодавчого підґрунтя і практично не реалізується. Крім того, непрозорість структури активів інститутів спільного

інвестування вельми ускладнює дослідження їх ролі в розвитку інноваційних процесів у економіці.

Отже, як свідчать дослідження, діяльність інститутів венчурного інвестування в Україні не відповідає загальновизнаній світовій практиці – фінансування інноваційних проектів. Вважаємо, що реалізація нової редакції Закону “Про інститути спільного інвестування” сприятиме ефективній діяльності венчурних фондів, дасть можливість збільшити обсяги інвестиційних ресурсів для реалізації інноваційних проектів.

Таким чином, вивчення та аналіз існуючий у світовій практиці організаційних форм венчурного фінансування засвідчує, що як в економічно розвинутих країнах, так і країнах що розвиваються, сформувалися три їх основні форми: пряме інвестування, спільне інвестування та учать в незалежних венчурних фондах. Одночасно, світова практика здійснення ризикових капітальних вкладень в інноваційні процеси доводить, що організаційні форми венчурного капіталу, з одного боку, знаходяться в стадії розвитку, удосконалення, а з іншого – вони формуються в залежності від специфічних умов кожної країни, особливостей її економіки та завдань, які стоять перед нею. Ці положення важливо враховувати у процесі модернізації економіки України, яка не може відбуватися без значних інвестицій в інновації, важливим джерелом яких є венчурний капітал.

2.3. Особливості державного регулювання венчурного фінансування в світі та Україні, його вплив на інноваційні процеси

У попередніх підрозділах було доведено, що в економічно розвинутих країнах венчурний капітал виступає важливим джерелом розвитку та впровадження інноваційних проектів. Цьому, як свідчить досвід багатьох країн світу, сприяє ряд чинників, одним з яких є втручання держави у зазначений процес. Роль держави у венчурній індустрії підкріплюється світовим досвідом, який доводить, що в жодній державі світу венчурне підприємництво не здатне досягти високого рівня розвитку виключно ринковими методами.

Вивчення та аналіз ролі держави в сприянні утворення венчурного капіталу свідчить, що в різних країнах ці процеси відбувалися не однаково. Вважається, що найбільш ефективне державне регулювання

сформувалося у США. Активна роль держави у цій країні в інвестиційному забезпеченні інноваційної моделі економічного розвитку заснована на єдності наступних принципів:

- розгляду розробки та впровадження наукових знань як основи утворення ефективної економіки, спроможної забезпечити високі соціальні стандарти;
- забезпечення впровадження новітніх технологій для реалізації соціально-економічних процесів;
- відповідальність уряду в заохоченні приватного капіталу у розробці і впровадженні інноваційних проектів.

Держава у США відіграє активну роль у загальній координації науково-дослідних робіт, в реалізації широкомасштабних програм розвитку науково-дослідних, дослідно-конструкторських розробок та заохочення приватних компаній. Тому державна підтримка направлена в США, перш за все, на створення та розвиток малого інноваційного підприємництва шляхом ризикового інвестування через надання субсидій.

Необхідність державної підтримки малого інноваційного бізнесу зумовлена рядом причин. З одного боку, в такій підтримці зацікавлені малі інноваційні фірми, які потребують не тільки фінансових вливань, а й допомоги при вирішенні різних проблем (особливо на початку своєї діяльності), викликаних відсутністю необхідних знань з маркетингу, фінансування, бухгалтерського обліку, а також труднощами пошуку споживачів та встановлення з ними ділових контактів. З іншого боку, в такій підтримці зацікавлена держава, оскільки малий інноваційний бізнес відіграє вагомий роль в науково-технічному прогресі. У США в післявоєнний період 50 % всіх інновацій і 95 % всіх радикальних інновацій були зроблені малими фірмами [92, с. 75].

Малий інноваційний бізнес в інноваційному процесі виконує консолідуючу функцію, взаємодіючи не лише з великими корпораціями, а й науковим сектором (університетами, академічними інститутами, державними лабораторіями і т.п.). Саме створення малих фірм дозволяє реалізувати певний обсяг нових знань, що виникають у науково-дослідних установах. Це відбувається за рахунок того, що малі фірми створюються дослідниками, які в рамках різних організацій розробили певний інноваційний проект. Так, випускниками Массачусетського технологічного інституту за останні 20 років засновано більше 2 тисяч компаній, сукупний обсяг виробництва яких порівняний з ВВП країни середнього розміру.

Доведено, що ефективність витрат на НДДКР в малих інноваційних фірмах в США в 4 рази вище, ніж у великих корпораціях. Крім того, малий інноваційний бізнес створює інновацій на одного зайнятого в 2,5 рази більше і впроваджує їх на рік швидше, ніж великий бізнес, витрачаючи при цьому коштів на 75% менше [120, с. 263].

Державну підтримку малих інноваційних фірм в США здійснює Адміністрація малого бізнесу (SBA), яка є федеральним виконавчим органом влади. У функції SBA входить надання фінансової, консультативної і інформаційної допомоги під час становлення малих ризикових підприємств. Аналогічної незалежної адміністрації щодо захисту малих інноваційних підприємств немає в жодній розвинутій країні світу.

Особливе місце в цьому процесі займала програма фінансування нововведень і досліджень у малому бізнесі SBIC (Small Business Investment Company). В рамках цієї програми держава діє як партнер, який володіє привілейованими акціями і розраховує в перспективі на частину прибутку інвестиційних компаній. Програма SBIC заснована на основі прийнятого Американським Конгресом в 1958 р. Закону про інвестиції в малий бізнес. Зазначений закон був прийнятий з метою надання компаніям малого і середнього бізнесу доступу до венчурного капіталу, не користуючись послугами банків та інших приватних джерел. З моменту започаткування програми було здійснено інвестування в більш ніж 100 000 малих американських підприємств в обсязі 48 млрд доларів США [121, с. 57].

Програма SBIC була ґрунтовно перероблена в 1994 р. Для неї створений новий метод мобілізації капіталу з використанням привілейованих цінних паперів, що сприяло покращенню її діяльності. Тільки в період з 1994 по 1999 рр. Адміністрація малого бізнесу передала ліцензії 194 новим венчурним компаніям з початковим приватним капіталом на суму більше 2,7 млрд дол і було мобілізовано більше приватного капіталу, ніж за всі 36 років, що передували удосконаленню програми. У 2007 р. існувало 370 венчурних компаній, що діяли в 45 штатах [122, с. 150]. Інвестиції від SBIC на ранній стадії свого розвитку отримали і такі відомі у всьому світі компанії, як Intel, Apple Computer, Palm Computing, Sun Microsystems, Genetech, Federal Express та ін.

Крім програми SBIC у США реалізується і координується Адміністрацією малого бізнесу одна з основних федеральних програм, яка передбачає фінансування НДДКР в малий бізнес – Інноваційна дослідницька програма малого бізнесу SBIR (Small

Business Innovation Research), заснована в 1982 р. Вона покликана забезпечити початковим капіталом малий бізнес і допомогти йому брати участь в НДДКР, фінансованих урядом. Крім того, в останні роки велике значення надається розвитку комерційних додатків результатів робіт, створених за фінансової підтримки SBIR. У даній програмі держава виступає як свого роду венчурний капіталіст, вкладаючи кошти у високоризикові проекти. Фінансовий внесок у програму повинні здійснювати федеральні відомства, чий бюджет на НДДКР перевищує 100 млн доларів США в рік, в Програмі беруть участь 11 федеральних агентств. По даній програмі з загальним річним бюджетом більше 1 млрд дол кожного року реалізується приблизно 1000 інноваційних технологічних проектів [123, с. 12].

Ефективність програми SBIR регулярно оцінюється та обговорюється на рівні уряду. Дослідження цієї програми, проведене Міністерством фінансів, показало, що SBIR підтримала багато НДДКР, які без неї не мали б шансів на розвиток; внаслідок підтримки SBIR, комерціалізація результатів цих НДДКР принесла значні соціальні ефекти. Статистика 50-ті найбільш комерційно успішних компаній в рамках програми SBIR свідчить про повну окупність державних вкладань. Так, сумарний обсяг продажу цих компаній складав 9,1 млрд дол – у 30 раз більше обсягу асигнувань наданих в рамках SBIR [124, с. 7].

Таким чином, вищеперераховані програми сприяють практичній реалізації інноваційних ідей завдяки участі держави в інноваційних компаніях.

Вивчення американського досвіду венчурного фінансування свідчить, що до прямої державної підтримки відноситься інвестування державних коштів в інноваційні компанії. Державне фінансування та кредитування може здійснюватися як з бюджетного фонду, так і з фінансових фондів державних підприємств, організацій, місцевих органів влади, які виступають учасниками венчурної діяльності в якості інвесторів. Наприклад, в штаті Мічиган при Департаменті фінансів в 1982 р. був створений спеціальний відділ венчурного капіталу, який в наступні чотири роки інвестував 160 млн дол в 30 високотехнологічних фірм і в 15 фондів венчурного капіталу [125, с. 131]. При державному кредитуванні регулювання здійснюється за допомогою видачі безвідсоткових позик або позик під низький відсоток.

Крім прямої, грошової підтримки інноваційного бізнесу у США, існують також численні методи його непрямого стимулювання. В

науковій літературі обґрунтовується наступні з них:

- створення податкових стимулів для інвесторів, що вкладають кошти у фонди ризикового капіталу або безпосередньо в розвиток нових фірм (зниження ставки прибуткового податку або податку на операції з цінними паперами, усунення подвійного оподаткування інвесторів, що беруть участь у формуванні венчурних фондів);

- розробка ефективної системи захисту інтелектуальної власності, яка є у багатьох випадках єдиним капіталом інноваційних фірм на ранніх стадіях їх розвитку. Патентна політика і політика в галузі захисту авторських прав є інтегральною частиною федеральної технологічної політики при створенні державно-приватних партнерств;

- надання фінансових державних гарантій інвесторам на випадок невдачі в реалізації інноваційних проектів суб'єктами малого бізнесу (Адміністрація у справах малого бізнесу США пропонує гарантію позик на створення і розвиток малих венчурних фірм в розмірі 75 % від їх суми);

- сприяння підвищенню ліквідності ризикових капіталовкладень на основі розвитку ринку капіталів, у тому числі шляхом створення спеціальних бірж для торгівлі цінними паперами, нових фірм, які не можуть отримати доступу на традиційні фондові біржі через відсутність фінансової історії або інших формальних ознаках (найбільш розвинутий фондовий ринок для малих високотехнологічних фірм (NASDAQ) – це відмінний приклад функціонування механізму забезпечення виходу з венчурних інвестицій);

- регулювання і стимулювання експорту і прямих іноземних інвестицій або ж обмеження доступу американських компаній до іноземних технологій і обмеження іноземних інвестицій в національні дослідження і розробки;

- розроблення і прийняття законодавчих актів, що регулюють інвестиційні можливості інституційних інвесторів, яким дозволяється вкладати кошти у венчурні фонди;

- безкоштовне надання інноваційним фірмам ліцензій на комерційне використання винаходів, запатентованих у ході досліджень, проведених на кошти федерального бюджету;

- державне сприяння у підготовці та підвищенні кваліфікації фахівців, зайнятих у сфері венчурного капіталу (в якості прикладу можна привести Американський інститут – Annual Venture Capital

Institute, який був засновано в 1972 році. За роки існування інституту 3300 слухачів добились успіхів в венчурному бізнесі);

- проведення венчурних ярмарок. Подібні заходи проводяться щорічно у багатьох штатах США, наприклад, в Каліфорнії, Флориді, Нью-Джерсі, Оклахомі та ін. Венчурні ярмарки є контактними майданчиками для зустрічі інвесторів і компаній, сприяють залученню інвестицій в нові, зростаючі інноваційні компанії.

Аналіз та узагальнення досвіду державного регулювання венчурного фінансування в США дає підстави зробити висновок про його особливості, які полягають у наступному:

- ✓ використання переважно непрямих методів регулювання;
- ✓ тісний зв'язок венчурного інвестування з науково-технологічним розвитком;
- ✓ висока підприємницька культура;
- ✓ особливо активна політики підтримки малого та середнього інноваційного підприємництва на початковому етапі розвитку та її розширення шляхом запровадження ряду програм.

Що стосується європейських країн, то аналіз становлення і розвитку венчурного капіталу, його впливу на інноваційні процеси та місця держави в них засвідчує, що з одного боку, в цих країнах, як і у США, вирішальну роль у процесі активізації венчурного інвестування відіграє держава, з іншого боку, ринок венчурного капіталу країн Західної Європи має ряд характерних особливостей, що впливають на його державне регулювання. Серед них найбільш важливими вважаємо наступні:

1. Посилення прямої державної участі у розвитку венчурного бізнесу, особливо в тих країнах, які на початку 90-х років відставали від країн лідерів – Німеччини, Франції, Фінляндії.

2. Участь держави у створенні інфраструктури (фонди фондів) для стимулювання розвитку венчурного фінансування.

3. Державна підтримка малих і середніх інноваційних підприємств (на яких зайнято в середньому 60 % всіх працюючих) на основі утворення низки установ для надання допомоги цим підприємствам – різного роду центри інновацій та трансферу технологій, мережі розповсюдження технологій, інформаційні мережі [126, с. 63].

4. Забезпечення в країнах Західної Європи потужної системи захисту інтелектуальної власності, основними напрямками якої є: гармонізація загальноєвропейської патентної системи в цілях зниження дублювання і розширення допомоги малим і середнім фірмам; забезпечення недорогої патентної охорони, що відповідає

потребам заявників, включаючи зниження патентних платежів; популяризація та полегшення доступу до патентної інформації.

5. Формування інфраструктури для підтримки венчурного бізнесу, найважливішими елементами якої є незалежні організації по прикладним дослідженням, технологічні інкубатори та наукові парки, а також регіональні центри комерційної реалізації винаходів, здатні здійснювати відповідні маркетингові заходи.

6. Державне фінансування найбільш успішних венчурних програм при одночасному управлінні професіоналами з приватного сектора.

7. Зростання ролі держави в стимулюванні венчурних інвестицій в науково-технологічний розвиток.

8. Утворення та розширення Європейського Союзу сприяє формуванню єдиного європейського ринку венчурного капіталу, його подальшій інтернаціоналізації та регулюванню не тільки державними, а й наддержавними організаціями. Прикладом цих процесів є те, що ринок венчурного капіталу Швеції на 80 % складається з іноземних ресурсів, Іспанії – на 50 %. Зростає питома вага залучених у венчурні фонди коштів і з інших країн, в тому числі 1/3 з неєвропейських країн. Особливу експансію в Європі проявляє США [94, с. 59].

Серед країн Західної Європи найбільш ефективно венчурне фінансування функціонує у Великобританії. Ринок венчурних інвестицій у цій країні займає за обсягом друге місце в світі після США. У 2007 році на його долю припадало 46 % від загального обсягу інвестицій [92, с. 102]. Цьому сприяли ряд чинників, серед яких важливе місце належить впливу держави на залучення інвестицій для інноваційного розвитку за допомогою венчурного капіталу.

Дослідження свідчать, що Великобританія, використовуючи досвід США по державному регулюванню венчурного фінансування, одночасно врахувала національні особливості своєї країни.

Уряд Великобританії стимулює венчурне фінансування через спеціальні програми або фонди. Реальні програми, спрямовані саме на розвиток венчурного фінансування, стартували в 1995–2005 рр.: з'явилися трасти венчурного капіталу, був створений фонд фондів – Британський Фонд Високих Технологій, виникли фонди ранніх стадій або фонди спільного інвестування, регіональні венчурні фонди. У 2005 р. розроблена програма створення фондів капіталу для підприємств, метою якої стало розширення можливостей залучення компаніями малого та середнього бізнесу капіталу для їх росту і розвитку.

Здійснювані в Великобританії програми підтримки інвестицій

проводяться Департаментом Торгівлі і Промисловості Великобританії (DTI). У галузі кредитування працює вже широко відома схема Гарантійного надання кредитів для малого бізнесу через мережу акредитованих банків, по якій DTI виступає гарантом 75 % від суми одержуваного довгострокового кредиту.

У формуванні венчурних інвестиційних інститутів основну роль відіграє створений за участю DTI фонд фондів – Британський Фонд Високих Технологій, мета якого – підтримка високотехнологічного бізнесу на ранніх стадіях розвитку. Завданнями фонду є створення на пайових засадах з комерційними та інституційними інвесторами (пенсійні та страхові фонди) венчурних фондів, орієнтованих на інвестиції в малі та середні високотехнологічні компанії на ранніх стадіях розвитку.

Участь держави у венчурному фінансуванні здійснюється через Інноваційний фонд вищої освіти – Higher Education Innovation Fund (HEIF). Він був утворений в 2000 р. і виділяє “посівне” фінансування для венчурних проєктів, враховуючи при цьому регіональні пріоритети. У 2001–2002 рр. HEIF підтримав 89 проєктів, забезпечивши венчурне фінансування протягом трьох років на суму від 200 тис до 5 млн фунтів стерлінгів. Загальна сума виділених коштів склала більше 77 млн фунтів стерлінгів [103, с. 167].

Характерною особливістю венчурного бізнесу Великобританії є також наявність альтернативного фондового ринку – ринку альтернативних інвестицій. Він був організований в 1995 р. для створення можливості продажу і купівлі акцій молодих швидкозростаючих компаній з менш суворими вимогами для доступу до торгів, ніж на Лондонській фондовій біржі. Уряд шляхом створення ефективного, але не обтяжливого законодавства сприяє ліквідності венчурних підприємств і їх виходу на фондовий ринок.

Особливістю впливу уряду Великобританії на стимулювання венчурного бізнесу можна вважати і активну підтримку просування наукових ідей у виробництво, насамперед, шляхом захисту прав інтелектуальної власності – часто єдиного значимого активу венчурного підприємства. Ця підтримка відбувається, в першу чергу, шляхом швидкого оформлення патентів.

Державна підтримка розвитку венчурного інвестування проявляється також у сприянні формуванні різних механізмів з'єднання інвесторів з венчурними підприємцями шляхом проведення різних форумів, а також надання пільг організаціям, що здійснюють аналогічну діяльність.

Відмінною рисою інституціонального середовища англійського венчурного капіталу є низькі податки, особливо на приріст капіталу (10 %) [94, с. 64]. Таким чином, уряд сприяє податковій підтримці венчурного підприємництва, звертає увагу на податкову прозорість, недопущення подвійного оподаткування венчурного капіталу і доходів від нього.

Слід зазначити, що у формуванні урядової політики сприяння венчурному підприємництву активну участь беруть приватні підприємці, багато з яких безпосередньо працюють в урядовому апараті, отримуючи до половини посадового окладу чиновників. З іншого боку, і урядові чиновники часто безпосередньо беруть участь у роботі окремих венчурних підприємств, насамперед тих, куди вкладений державний капітал.

Що стосується Німеччини, то державне регулювання венчурного ринку відрізняється від інших європейських країн наступними особливостями:

- підвищення іміджу інноваційного бізнесу;
- розвиток культури прямих інвестицій;
- підтримки малих і середніх фірм у формі безповоротних позичок;
- створення та розвиток за допомогою державних федеральних і земельних органів інвестиційного та підприємницького клімату;
- сприяння підвищенню активності банків у розвитку венчурної індустрії.

У Франції державне регулювання венчурних інвестицій зорієнтовано на забезпечення:

- тісних зв'язків між промисловістю та національними науково-дослідними центрами;
- створення спеціальних агентств і асоціацій для підтримки і супроводу інноваційної діяльності малого і середнього бізнесу;
- тимчасового звільнення від сплати податку на прибуток або часткового його зниження на 50 % для дрібних і середніх фірм в перші 5 років їх роботи.

Особливу активну участь в напрямку розвитку венчурного капіталу беруть уряди тих країн, які до початку 90-х рр. XX ст. помітно відставали у розвитку венчурного бізнесу. Державне сприяння на початковій стадії становлення венчурного фінансування показало свою ефективність, насамперед в Ізраїлі та Фінляндії. Це було викликано бажанням цих країн активізувати інноваційні процеси, підвищити конкурентоспроможність національної промисловості в умовах глобалізованого світового ринку. За останнє десятиліття ці дві

країни зробили стрімкий ривок в розвитку наукомістких виробництв, багато в чому завдяки дії спеціальних державних венчурних фондів.

Зокрема, в Ізраїлі була реалізована схема активізації механізму венчурного інвестування через формування системи “фонду фондів” “Yozma”. Ця модель полягала у створенні державного венчурного фонду і подальшому розвитку десяти приватних фондів за його участю, кожний з капіталом 20 млн доларів або більше. “Yozma” була створена під керівництвом Міністерства промисловості та торгівлі Ізраїлю. Головними його завданнями були підтримка і фінансування становлення нових наукомістких компаній, надання грантів для проведення НДДКР в інтересах малого наукоємного бізнесу, передачі технологій з військових у цивільні сектори економіки. В рамках “Yozma” венчурні інвестиції спрямовувалися як у створювані венчурні фонди, так і безпосередньо в високотехнологічні компанії-початківці. Активна державна політика в галузі венчурного бізнесу дозволила Ізраїлю довести рівень високотехнологічних компаній до 75 % [103, с. 171].

Активний розвиток венчурної індустрії в Ізраїлі пов’язаний, насамперед, з успішною реалізацією низки програм. Одна з програм полягала у створенні міжнаціональних промислових фондів для фінансування НДДКР, в рамках якої було організовано безліч технологічних інкубаторів, де навчаються представники самих різних компаній. Інша програма – це надання податкових канікул для країн, які експортують результати НДДКР, коли компанії, що потрапляють під це визначення, звільнялися від сплати податків на протязі 10 років.

Наступна програма “Yozma” була спрямована на підтримку інфраструктури венчурного капіталу. Її метою стало стимулювання венчурних капіталістів для створення офісів в Ізраїлі через інвестування 80 млн дол в 10 нових фондів.

Програма “Yozma” мала великий успіх і кінцевим результатом її реалізації стало різке зростання інноваційної активності в Ізраїлі, розширення експорту високотехнологічної продукції. Загальне число щорічно створюваних в Ізраїлі компаній, що використовують нові технології, зросло з 300 у 1993 р. до 2000 у 2005 р. Обсяг високотехнологічного експорту збільшився з 2,2 млрд дол в 1991 р. до 11 млрд дол в 2000 р. Кількість технологічних компаній в країні перевищило 4000. Завдяки реалізації проекту “Yozma” на сьогоднішній день Ізраїль має загально визнані міцні позиції на світовому ринку венчурного капіталу та стійку венчурну індустрію. Щорічно в Ізраїлі обсяг угод по інвестуванню у високотехнологічні

компанії досягає 1,5 млрд дол, і на таку ж суму формуються нові венчурні фонди. Таким чином, завдяки програмі “Yozma” Ізраїль був включений в світовий технологічний бізнес за порівняно короткий термін [122, с. 154].

У Фінляндії особливість венчурної індустрії полягає в тому, що її формування починалося виключно за рахунок державних коштів, які використовувалися в якості “посівного капіталу”. Головним фінансовим закладом, який фінансує початковий бізнес у високотехнологічній сфері, став фінський Національний фонд досліджень та розвитку SITRA (Finnish National Fund for R&D), в рамках якого здійснюється як пряме фінансування фірм-початківців, так і вкладення коштів в регіональні венчурні фонди. Крім ролі найбільшого фінансового капіталіста Фінляндії SITRA є мозковим центром, який генерує нові ідеї і фінансує сміливі, неординарні дослідження, не орієнтовані безпосередньо на виробництво товарів, а також освіту, у тих сферах, які вважає пріоритетними для розвитку країни [127, с. 98].

П’ятнадцять років активної діяльності SITRA на найризикованішому етапі життя молодих інноваційних компаній свідчать про те, що венчурна індустрія в Фінляндії процвітає. Так, за даними Фінської асоціації венчурного капіталу, у 2002 р. було підтримано 259 компаній, при цьому загальний обсяг інвестицій склав 391 млн євро. У 2003 р. в 252 компанії було вкладено 328 млн євро [103, с. 189].

У Фінляндії утворююча для всієї економічної системи ланка інновацій була багато в чому реакцією на глобальну економічну кризу 1990-х рр. Кризові явища мали істотний негативний вплив на економіку Фінляндії, де рівень безробіття різко зріс з 3,5 % у 1990 р. до 20 % в 1993 р. Щоб впоратися з такою ситуацією, в 1994 р. уряд Фінляндії розробив і успішно реалізував Національну інноваційну систему, діяльність якої безпосередньо контролюється Президентом Фінляндії. Мета створення інноваційної системи полягала в підвищенні конкурентоспроможності галузей базової промисловості країни при одночасному розвитку нових галузей промисловості у сфері високих технологій.

Національна інноваційна система Фінляндії характеризується регіональною спрямованістю своєї діяльності. Наукова “долина” в містечку Куопіо в центральній частині країни – це результат застосування ефективних механізмів передачі технологій і продуктивної взаємодії між наукою і бізнесом. Куопіо – це невелике

університетське місто, де є науковий парк, що налічує 70 компаній у сфері високих технологій, в яких зайнято понад 10 тис фахівців в галузях інформаційних технологій, машинобудування, технологій матеріалів, біотехнології та медицини [92, с. 108].

Таким чином, досвід формування “фонду фондів” зіграв найважливішу роль в становленні моделі венчурного фінансування Ізраїлю і Фінляндії, наочно показуючи, як можна компенсувати провали ринку в умовах нерозвинутої фондової інфраструктури та ринків капіталу. Разом з тим слід зазначити, що “фондова” схема державної участі в створенні венчурної індустрії заснована на довірі держави приватному сектору і на передачі цьому сектору права ухвалення стратегічних рішень.

Що стосується Японії, то в цій країні держава активно стимулює розвиток венчурного бізнесу, зокрема Міністерство торгівлі і промисловості створило Центр венчурного підприємництва, який орієнтований на стимулювання науково-дослідних і конструкторських робіт. Його метою є гарантування повернення 80 % обсягу фінансових коштів, які надаються приватними банкам венчурним фірмам [115, с. 73].

В Японії число малих підприємств становить 99 % від загального числа підприємств. Не впливаючи прямо на венчурний капітал, уряд створив декілька програм з підтримки малих та середніх підприємств. Корпорація японських малих і середніх компаній (JASMEC), що здійснює всебічну допомогу малим і середнім компаніям, надає консультаційні послуги, а також підтримує систему кредитування кооперативних асоціацій малих і середніх підприємств, створених для розвитку та оновлення бізнесу. Фонди забезпечують компаніям можливість на дуже вигідних умовах купувати землю, будівлі, обладнання і т.п.

Міністерство зовнішньої торгівлі та інвестицій створило підрозділ для просування венчурного капіталу, даючи гранти в розмірі до 500 тис дол для початківців компаній і для навчання за кордоном японських венчурних капіталістів. Для залучення фахівців пропонується використовувати опціони. Також було скасовано правило 50 % частки капіталу в портфельних компаніях.

Для Японії характерна інтенсивна інфраструктурна підтримка інноваційних компаній. Зокрема, в останні роки посилилася тенденція створення бізнес-інкубаторів та центрів трансферу технологій, яка поступово переросла в ідею створення в кожній провінції великого технополісу з суворою спеціалізацією на ключових науково-

технологічних напрямках.

В кінці 1999 р. токійська Біржа заснувала “Mothers” – Market of the High-growth and Emerging Stocks (ринок швидкокорослих і нових цінних паперів) – для забезпечення компаніям на ранніх стадіях доступу до фондів і для того, щоб забезпечити інвесторам більш диверсифікований інвестиційний продукт. Критерії лістингу для іноземних компаній (введені в 2000 р.) були розроблені для того, щоб іноземні компанії могли накопичувати кошти і покращувати свій корпоративний профіль в Японії.

У 2009 р. в Японії створений фонд бізнес-інновацій для підвищення конкурентоспроможності національних компаній, що працюють в секторі навколишнього середовища та біотехнологій. Цей фонд повністю спирається на державну підтримку. Ця структура може відіграти ключову роль у створенні нових галузей ринку за допомогою корпоративного обміну персоналом та технологіями між приватними компаніями. До обміну планується залучати й університети Японії. Фінансування проекту з боку уряду складе 872 млн дол, а з боку приватного бізнесу до 90 млн дол. Фонд планує надати японським компаніям до 9,5 млрд дол, гарантованих урядом країни, що допоможе компаніям малого і середнього бізнесу створити спільні підприємства і приведе до підвищення загальної конкурентоспроможності японських компаній в інноваційних сферах ринку [126, с. 66].

В останні десятиліття в Японії проводилися радикальні заходи з боку держави щодо вдосконалення системи управління інтелектуальною власністю, в тому числі, шляхом прийняття законів про розширення сфери патентування, зниження витрат і спрощення процедури патентування, посиленню прав патентовласників і відповідальності третіх осіб за порушення.

У Китаї особливістю венчурного механізму є також визначальна роль держави в його розвитку. Можна виділити три напрямки, за якими держава впливає на розвиток венчурної індустрії:

1. Децентралізація влади, за допомогою якої уряд Китаю розширив повноваження органів місцевого самоврядування, науково-дослідних інститутів та університетів в організації підприємств венчурного бізнесу.

2. Надання безпосередньої фінансової підтримки венчурним проектам, що стало досить вагомим джерелом їх фінансування на першому етапі розвитку венчурної індустрії. Фінансуючи венчурні проекти, центральна влада тим самим висловлювала своє схвалення

інвестицій в технологічний сектор і давала сигнал органам місцевого самоврядування, приватним та інституційним інвесторам про те, що комерціалізація даного бізнесу законна і обгрунтована.

3. Створення інституційного середовища для сприятливого розвитку венчурного бізнесу, що передбачає, по-перше, формування законодавчої бази, яка сприяла б зростанню венчурних інвестицій (прийняття законів про інтелектуальну власність, про регулювання іноземних інвестицій, легалізації комерційних венчурних фондів), і, по-друге, стимулювання утворення інноваційної інфраструктури. Виключно важливу роль зіграло створення спеціальних економічних зон, високотехнологічних зон і зон вільної торгівлі, територій, що стали зонами активного росту венчурної індустрії і економіки регіонів і держави в цілому. При цьому проводилося інформування потенційних інвесторів про можливості і пільги, створювалися інфраструктура і комунікації для розвитку підприємств, здійснювався захист прав інвесторів, а також застосовувалися диференційовані податкові ставки і пільги по галузях. Перший венчурний фонд, створений в Китаї Міністерством фінансів спільно з Комісією з науки і технології в 1985 р., був державним. В даний час державні фонди поступово втрачають свою значимість у венчурному фінансуванні.

З 2000 р. почали створюватися у великій кількості венчурні фонди при університетах і науково-дослідних інститутах. Ці фонди внаслідок нестачі фінансових ресурсів співпрацюють з корпоративними та іноземними венчурними фондами в реалізації спільних проєктів.

Корпоративні фонди в Китаї представлені більшістю венчурних фондів. Як правило, вони мають стійку фінансову базу, підтримку з боку держави і більш кваліфіковані управлінські кадри в порівнянні з державними та університетськими венчурними фондами.

Поряд з корпоративними венчурними фондами, іноземні венчурні фонди стали основним джерелом венчурних інвестицій в Китаї. Закордонних інвесторів в Китаї привертають податкові пільги, дешеві трудові ресурси і стабільність державної влади [121, с. 60–61].

Аналіз зарубіжного досвіду державного регулювання системи венчурного фінансування показав, що кожна країна йде своїм шляхом розвитку венчурного інвестування, але можна виокремити наступні спільні етапи побудови даної системи:

- 1) на ранніх стадіях становлення інституту венчурного інвестування в країні держава повинна надавати безпосередню фінансову підтримку;
- 2) поступово венчурний сектор економіки зацікавлює приватних

інвесторів прибутковістю вкладень, але ризики втрати вкладених коштів достатньо високі, тому держава продовжує підтримувати розвиток даного сектора, – тобто на даній стадії діє механізм приватно-державного партнерства;

3) коли інститут венчурного інвестування розвинутий до такої міри, що приватні інвестори зацікавлені вкладати кошти у венчурні проекти при існуючому співвідношенні “ризик-прибутковість”, то держава може вже не втручатися в діяльність венчурного сектору економіки.

Представлений ланцюг послідовних етапів для наочності можна структурувати, використовуючи схему (рис. 2.9).

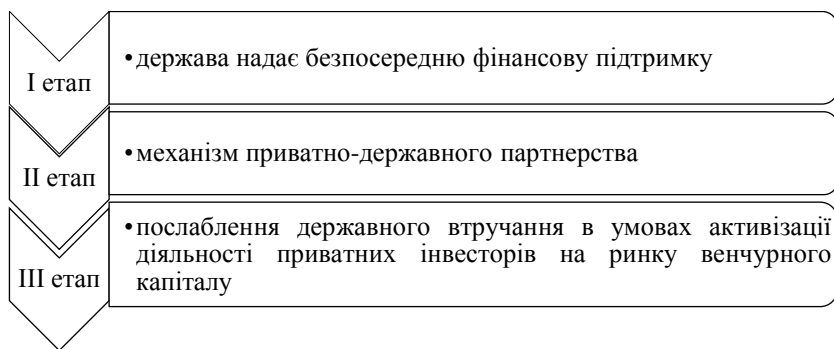


Рис. 2.9. Етапи втручання держави у розвиток системи венчурного фінансування

Успішний досвід розвитку системи і механізму венчурного інвестування, апробований в економічно розвинутих країнах, безумовно, може бути використаний Україною. При цьому слід враховувати і ті конкретні практичні приклади, коли досвід США, будучи перенесений в чистому вигляді, без зміни існуючої інфраструктури, правового середовища і т.п. “на ґрунт” західноєвропейських країн, не давав потрібного економічного ефекту.

Необхідно не просто переймати закордонний досвід побудови системи та розвитку механізму венчурного інвестування, а обов’язково адаптувати його до національних особливостей країни. При цьому, вважаємо, необхідно враховувати, що венчурне інвестування тісно пов’язане з людським фактором. Людський фактор у венчурних проектах проявляється на всіх етапах: від пошуку та оцінки перспектив компанії-реципієнта венчурних інвестицій, до

постінвестиційної стадії, при спільній діяльності здійснення інноваційного проекту. Це потребує при використанні зарубіжного досвіду враховувати також і національні освітні та культурні особливості потенційних учасників венчурного проекту.

У економічно розвинутих країнах, як свідчать дослідження, венчурна індустрія існує вже більше 60 років, і давно вже відпрацьований механізм фінансування ризикових інноваційних проектів. В Україні система венчурного фінансування почала розвиватися порівняно недавно. Аналіз та вивчення практики функціонування венчурного капіталу в Україні дає можливість виокремити наступні його особливості, які впливають на специфіку державного регулювання.

Особливість венчурного капіталу в Україні полягає в тому, що він був привнесений в нашу країну ззовні. Його виникнення стало не результатом приватної ініціативи, яка б орієнтувалася на внутрішні потреби розвитку малого підприємництва і ринку, а результатом політико-адміністративних рішень, за якими стояло прагнення прищепити економіці країни, яка трансформується, паростки ринкового господарства. Головною метою експорту капіталу у венчурні фонди, який відбувався в основному за підтримки ЄБРР, було підвищення ефективності роботи приватизованих підприємств.

Характерною особливістю українського венчурного фінансування є низька активність формування підприємств малого інноваційного бізнесу. Ця ж проблема існує і в рамках формування національної системи венчурного інвестування. Незважаючи на зростання кількості технопарків та інноваційно-технологічних центрів, число малих інноваційних підприємств практично не збільшується. Як свідчить аналіз зарубіжної практики, саме малі підприємства є основною ланкою в механізмі реалізації більшості інноваційних проектів в наукомістких секторах. Причини слабого розвитку малого бізнесу в науково-технологічній сфері ті ж, що й розвитку вітчизняного малого бізнесу в цілому: значна частка тіньового сектору, податковий тягар, адміністративні бар'єри, високі підприємницькі ризики, недостатній рівень підприємницької ініціативи і т.п.

На відміну від економічно розвинутих країн, український венчурний капітал практично не орієнтується на інноваційні проекти. Для нього більш привабливим є вкладання інвестиційних коштів середнього рівня ризику – використання операцій з фінансовими активами та нерухомістю. Прямі венчурні інвестиції в акціонерний капітал сягають, за оцінками експертів, 10–25 % у загальному обсязі

українських венчурних інвестицій. А частка інноваційних проектів в країні мізерна і становить до 1 % венчурного ринку [128, с. 6].

Ще однією особливістю венчурного капіталу в Україні є структура джерел цього капіталу, яка пояснюється особливостями національного законодавства. Аналіз світової практики венчурного інвестування показав, що істотний вклад у даний вид фінансування роблять інвестиційні та пенсійні фонди. В Україні зазначені фонди згідно чинного законодавства не можуть інвестувати у венчурні фонди. Це істотно скорочує потенційну інвестиційну базу для венчурних інвестицій. По суті, джерелами фінансування венчурних фондів в Україні на сьогодні можуть стати або вільні кошти українських фінансово-промислових груп, або кошти держави та зарубіжних інвесторів.

Особливістю сучасного українського ринку венчурного капіталу є його закритість, оскільки компанії не прагнуть публікувати дані про отримані і зроблені інвестиції, фонди не завжди розкривають інформацію про свої портфельні активи. Достовірна статистика о венчурних інвестицій в Україні відсутня.

Зазначені особливості формування та розвитку венчурного фінансування відбиваються і на процесах регулювання ринку венчурного капіталу. Держава в умовах, що склалися, не застосовує поки що ефективних важелів для реалізації інноваційних проектів за рахунок венчурного фінансування. Проте, незважаючи на це український венчурний бізнес починає розвиватися, хоча процес рухається досить повільно, існує безліч проблем, вирішення яких перебуває в компетенції держави. До них відносяться:

✓ недосконалість законодавства. Робота в Україні з венчурними інвестиціями поки ще дуже ускладнена, пов'язана це з недостатнім обсягом законодавчих актів, які могли б стимулювати цей важливий для розвитку економіки вид діяльності. Прийнятий у 2001 році Закон України “Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)” [118], не відображає повною мірою специфіку національного венчурного інвестування, не передбачає заходів державної підтримки взагалі та венчурних інвестицій зокрема. У Законі України “Про інноваційну діяльність” венчурний капітал взагалі не розглядається як джерело фінансування інноваційної діяльності [2];

✓ нерозвинутість інфраструктури, що забезпечує появу в науково-технічній сфері нових і розвиток існуючих малих і середніх швидкозростаючих технологічних інноваційних підприємств, здатних

стати привабливим об'єктом для прямого (венчурного) інвестування;

- ✓ низька ліквідність венчурних інвестицій, значною мірою зумовлена недостатнім розвитком ринку цінних паперів, особливо організованої його частини та відсутність сприятливих умов для первинної публічної пропозиції цінних паперів (ІПО);

- ✓ відсутність економічних стимулів для залучення прямих інвестицій в підприємства високотехнологічного сектора, що забезпечують прийнятний ризик для венчурних інвесторів;

- ✓ недостатня інформаційна підтримка венчурної індустрії, низький рівень інвестиційної культури підприємців і недостатня кількість кваліфікованих управляючих венчурними фондами;

- ✓ слабкість інституту захисту інтелектуальної власності. Українські патенти поки що не можуть забезпечити високий рівень захисту, особливо, коли виникають спірні ситуації і мова йде про незаконне використання інтелектуальної власності. Крім того, українські патенти не забезпечують захист інтересів інвестора на міжнародному ринку, особливо в разі спірних ситуацій і незаконного використання інтелектуальної власності. За даними Держдепартаменту інтелектуальної власності, щорічно в країні видається 15–20 тис патентів, але застосування на ринку знаходить не більше 1 % інновацій [130, с. 18];

- ✓ інертність інституту держави щодо підтримки венчурного бізнесу. Спираючись на аналіз закордонного досвіду можна стверджувати, що держава не тільки має створювати відповідне середовище для стимулювання венчурних інвестицій у науково-технологічній сфері, але і брати безпосередню участь. В Україні однією з істотних причин цього є нестача державних коштів, відсутність відповідної тактики формування фонду, опрацьованого плану дій з його використання як результат постійної зміни урядів, що не визнають спадкоємність у виконанні прийнятих державних рішень [131].

Вирішення означених проблем і подальший розвиток системи венчурного інвестування інновацій в Україні багато в чому залежить від розробки ясної і доцільної політики держави в цій сфері, ефективної її реалізації та формування необхідних організаційних, інституційних та правових засад реалізації механізму венчурного інвестування.

Вивчення зарубіжного досвіду стимулювання венчурного бізнесу, урахування української специфіки, аналіз наукових джерел, а також практики функціонування венчурного фінансування дозволяє

узагальнити основні напрямки його подальшого розвитку.

1. Розробка Концепції функціонування і розвитку ринку венчурного капіталу, заснованого на пріоритеті партнерства держави, суспільства та бізнесу. Основною метою зазначеної концепції, вважаємо, є створення умов для розвитку науково-технічного й інноваційного підприємництва та механізмів, які забезпечать залучення інвестицій в інноваційні проекти, що реалізуються венчурними компаніями.

Даний документ, як свідчать дослідження економічно розвинутих країн, повинен включати наступні положення: нормативний напрямок розвитку системи венчурного фінансування (рішення правових проблем венчурного капіталу, інтелектуальної власності, системи пільг, мотивації праці та ін.); економічний напрямок (створення і підтримка економічних умов і стимулів венчурного підприємництва за допомогою розвитку системи держзамовлення, вдосконалення планування та прогнозування науково-технічного прогресу, ефективних фінансово-кредитних важелів, включаючи розвиток ефективного патентного права та ін.); організаційний напрямок (формування організаційно-управлінських умов венчурної діяльності за допомогою вдосконалення управління державною власністю, підвищення ефективності управління державними пакетами акцій, забезпечення технологічної безпеки, захисту національних інтересів, підготовку та перепідготовку управлінських кадрів ін.)

Важливою складовою механізму державного регулювання формування та функціонування ринку венчурного капіталу є створення центрального державного органу по регулюванню і координації розвитку ринку венчурного капіталу – Національної комісії з регулювання ринку венчурного капіталу (НКРРВК), яка повинна значну увагу приділяти формуванню та контролю забезпечення реалізації єдиної державної політики щодо захисту венчурних інвесторів, залучення інвестиційних капіталів і технологій.

2. Формування попиту на венчурний капітал шляхом сприяння розвитку інноваційної активності малих та середніх підприємств у напрямку переходу їх на інноваційний шлях розвитку. Даний вид бізнесу потребує особливого механізму державної підтримки. Сукупність основних напрямків державного стимулювання малого інноваційного підприємництва могла б включати у відповідності із Концепцією функціонування та розвитку ринку венчурного капіталу наступні положення:

✓ оптимізацію нормативно-правових основ регулювання малого

інноваційного підприємництва з боку держави;

- ✓ розвиток системи фінансово-кредитної підтримки малих підприємств інноваційного типу;

- ✓ удосконалення механізмів використання державного та муніципального майна для розвитку системи інноваційного підприємництва;

- ✓ удосконалення системи оподаткування та інформаційної підтримки малого інноваційного підприємництва;

- ✓ сприяння процесам комерціалізації у науково-технічній та інноваційній діяльності;

- ✓ розширення складу і спектру діяльності інфраструктури малого інноваційного підприємництва, яка включає різноманітні консалтингові фірми, об'єднання підприємств, торгово-промислових палат та ін.

3. Створення привабливих умов для розвитку венчурного капіталу на основі формування цивілізованої економіко-правової бази:

- ✓ законодавчо забезпечити дозвіл пенсійним фондам, страховим компаніям брати участь у венчурних фондах. Досвід зарубіжних країн показує, що зміни в законодавстві, які дозволяють пенсійним фондам і страховим компаніям інвестувати у венчурний капітал, мають істотно збільшити пропозицію останнього;

- ✓ розробити Закон “Про основні засади формування та регулювання ринку венчурного капіталу в Україні”, який повинен визначити правові засади формування венчурного капіталу; його загальні характеристики; суб'єктів та їх можливі функції; незалежні органи, що здійснюють експертну оцінку проектів; розроблення інституційних угод суб'єктів із метою складання ними венчурної угоди; функціонування венчурних інститутів та встановлення відповідних механізмів венчурного фінансування інноваційної сфери діяльності, а також визначення умов страхування та гарантування венчурного фінансування;

- ✓ внести зміни до Закону України “Про інноваційну діяльність” щодо спрощення процедур експертизи інноваційних проектів для їх державної реєстрації та умов надання підприємствам статусу інноваційних. Значну увагу слід приділити питанням патентування та гарантування прав інтелектуальної власності;

- ✓ внести зміни в податкове законодавство стосовно доповнення нормами, стимулюючими венчурний бізнес (надання податкових пільг та преференцій для малих і середніх підприємств; збільшення “амортизаційної премії” для малого та середнього інноваційного

бізнесу; надання пільг в оподаткуванні лише тим венчурним фондам, які здійснюють фінансування проєктів, що відповідають пріоритетним напрямкам та стратегії інноваційного розвитку держави; уникнення подвійного оподаткування доходів);

- ✓ прийняти з урахуванням зауважень Закони “Про венчурну діяльність в інноваційній сфері”, “Про венчурні фонди інноваційного розвитку”, “Про венчурні інвестиційні компанії”;

- ✓ створити умови для реалізації нового Закону України “Про інститути спільного інвестування”, який вступає в дію з 1 січня 2014 року.

4. Підвищення ролі держави на ринку венчурного капіталу шляхом використання механізму державно-приватного партнерства, заснованого на принципі балансу інтересів і побудованого шляхом консолідації ринкових і державних фінансових ресурсів через створення пайового фонду або акціонерного товариства. У рамках державно-приватного партнерства утворюються венчурні фонди безпосередньо за участю держави або через посередництво фонду фондів, а також фінансове сприяння приватним венчурним фондам та інноваційним компаніям.

Враховуючи світовий досвід, бажано реалізовувати модель інвестування державних коштів через фонд фондів. Фонд фондів розміщує свої кошти в приватні венчурні фонди поряд з іншими інвесторами і є свого роду посередником при передачі фінансових ресурсів від держави до приватних венчурних фондів. У ході такого співробітництва за рахунок ефективного керування з боку приватних структур, по-перше, держава знижує свої ризики та стимулює венчурну діяльність, а по-друге, державні кошти знизять ризики приватним інвесторам, зіграють роль каталізатора і агітатора в залученні приватних коштів у венчурний бізнес країни. У свою чергу, успішна діяльність венчурних фондів створить стимули для широкомасштабного притоку приватних інвесторів, як національних, так і зарубіжних, в тому числі комерційних банків, пенсійних фондів, страхових компаній, фінансово-промислових груп.

Інший напрям використання інституту державно-приватного партнерства повинен реалізуватись в регіонах через програму створення регіональних фондів сприяння розвитку венчурних інвестицій у малі підприємства в науково-технічній сфері. Основним завданням формування подібних фондів є фінансування малих високотехнологічних компаній в регіонах на ранніх стадіях їх становлення.

Один із способів державної підтримки інновацій в даний час апробований в російських умовах. Держава створила в 2006 р. акціонерне товариство зі стовідсотковою державною участю – Російську венчурну компанію (РВК), яка фінансує створення венчурних фондів по всій країні, а в 2009 р. – фонд посівних інвестицій РВК, що має підтримувати інноваційні починання на ранній стадії розвитку [128, с. 6].

В Україні також планується створення венчурного фонду у формі пайового фонду або акціонерного товариства. Він буде фінансувати інвестиційні проекти, пов'язані з енергозберігаючими технологіями, військово-промисловим комплексом, інформаційними технологіями, медициною і сільським господарством. Його статутний капітал складе не менше 100 млн грн [132]. Експерти розділилися в думках щодо частки участі держави у венчурному фонді. Одні доводять, що вона повинна бути менше 50 %, інші впевнені, що державі потрібно мати повний контроль і левова частка фінансування проектів повинна припадати на неї.

5. Запровадження фінансових стимулів для інвестування до венчурних фондів, малих і середніх інноваційних підприємств шляхом: зниження державою венчурних ризиків приватних інвесторів, у тому числі шляхом державних гарантій за кредитами венчурним фондам або новим малим компаніям та сприяння диверсифікації капіталів приватних венчурних фондів шляхом участі державного венчурного фонду в спеціально відібраних проектах; розробки й упровадження механізму державного страхування кредитів, що надаються ринковими фінансово-кредитними установами під реалізацію інноваційних проектів.

6. Підвищення частки організованого ринку цінних паперів з метою створення сприятливих умов для ефективного продажу венчурними інвесторами пакета акцій компаній, які виступають об'єктами інвестування. Це потребує розробки спеціальної програми роботи з цінними паперами малих інноваційних фірм на українських біржах. Послідовний розвиток цього процесу повинен відбуватися шляхом створення спеціалізованих біржових майданчиків для високотехнологічних компаній на діючих фондових біржах, а також на венчурних ярмарках. Надалі, по мірі збільшення кількості компаній, що отримали венчурні інвестиції, і знаходяться на етапі виходу з венчурних фондів, з'явиться необхідність створення реально діючих електронних бірж високотехнологічних компаній в мережі Інтернет та самостійних біржових майданчиків.

7. Урегулювання системи захисту інтелектуальної власності українських дослідників та підприємців, у тому числі шляхом державної підтримки міжнародних патентів з найбільш перспективних розробок та впровадження більш ефективного захисту наукової інтелектуальної власності від порушень.

8. Створення необхідних умов для розвитку неформального ринку венчурного капіталу, тому що саме “бізнес-ангели” здійснюють інвестування на ранніх стадіях розвитку підприємств. У розвинутих країнах це відбувається на основі формування мереж “бізнес-ангелів” на базі консалтингових служб, що надають послуги малим підприємствам у науково-технічній сфері. Зазначене сприяє: формуванню для “бізнес-ангелів” джерел інформації про перспективні проекти, що вимагають інвестицій; доведенню технологічних розробок до стадії продуктів, готових до комерціалізації, і встановленню контактів між підприємцями та інвесторами; ретельному відбору учасників мережі з боку як потенційних інвесторів, так і підприємців, які потребують фінансових ресурсів.

9. З метою удосконалення інфраструктури венчурного бізнесу необхідним є подальший розвиток технопарків, бізнес-інкубаторів, центрів трансферу технологій здійснювати не довільно, тільки тому, що така база потрібна – її необхідно будувати на підставі чіткої стратегії в галузі формування національної інноваційної системи, з урахуванням національних інтересів та особливостей регіонального розвитку України.

Важливим є поєднання всіх елементів інноваційної інфраструктури в інформаційну мережу, що дозволить взаємодіяти бізнесу й капіталу, авторам проектів з потенційними інвесторами та сприятиме встановленню між ними партнерських відносин, одержанню всебічної інформації про останні тенденції та перспективи венчурної індустрії, демонстрації можливостей інноваційного бізнесу. Це вимагає створення мережі регіональних інноваційних центрів та виконання ними інформативної функції з регіональної підтримки та інфраструктурного забезпечення інноваційної діяльності. Обов’язковою є державна підтримка створення віртуальних інноваційних бізнес-інкубаторів і баз даних щодо ведення інноваційної підприємницької діяльності на базі Інтернет.

10. Для підвищення інформованості суспільства про стан венчурного підприємництва необхідна публікація достовірної статистики щодо кількості венчурних угод, їх сумарного обсягу з розподілом за галузями і сферами економіки. У формуванні

інформаційного ресурсу активна роль повинна покладатися на державу, яка створює сприятливі умови доступу до цілісної інформації щодо усіх суб'єктів та структур ринку венчурного капіталу.

11. Підготовка кваліфікованих кадрів зі спеціальними знаннями в галузі венчурного інвестування, інновацій та забезпечення формування венчурної культури серед підприємців малого і середнього бізнесу. Найважливішим елементом державної політики у сфері підтримки венчурного інвестування має бути сприяння підготовці, підвищенню рівня освіти, перепідготовці в сфері венчурної діяльності шляхом навчання фахівців у відповідних бізнес-школах, коучинг-центрах, а також університетах. Це пов'язано з тим, що на сьогоднішній день в країні спостерігається дефіцит професіоналів в даній сфері економічних відносин, а подібний захід дозволив би збільшити грамотність при виборі інвестиційних проектів, що підлягають фінансуванню.

З цією метою пропонується ввести в освітню програму, призначену для навчання студентів з економічних спеціальностей спеціального курсу “Основи венчурного бізнесу”. Для цього необхідно збільшити держзамовлення на підготовку та перекваліфікацію кадрів для інноваційної діяльності державними закладами освіти та налагодити й відпрацювати механізми стажування студентів з інноваційного менеджменту в провідних університетах розвинутих країн. Потрібно розвивати й інші комунікативні майданчики і мережеві структури – професійні асоціації та спілки інвесторів, спеціалізовані портали в мережі Інтернет з питань венчурного підприємництва, проводити інвестиційні форуми і форуми підприємців, промислово-економічні конгреси і т.п.

Усі вище перелічені напрямки, вважаємо, повинні здійснюватися у відповідності зі стратегією державної політики в галузі венчурного бізнесу, інтегрованої в єдину концепцію розвитку вітчизняної інноваційної та інвестиційної діяльності.

Проведене дослідження дозволяє зробити висновок про те, що саме ефективна і комплексна підтримка розвитку ринку венчурного капіталу державою може зробити сприятливий вплив на динаміку його розвитку, враховуючи складну специфіку ведення бізнесу в Україні.

РОЗДІЛ 3. ОСНОВНІ НАПРЯМИ СТИМУЛЮВАННЯ “ІННОВАЦІЙНОГО ПРОРИВУ” В СИСТЕМНІЙ МОДЕРНІЗАЦІЇ ЕКОНОМІКИ КРАЇНИ

3.1. Кластерна стратегія інноваційного розвитку (на прикладі будівельного комплексу Полтавської області)

Сьогодні перевага в конкурентній боротьбі визначається не рівнем запасів природних ресурсів, ні потужністю фінансового капіталу, а те як держава забезпечить як найповніший прояв професійних здібностей своїх громадян, які зуміють перевершити інших в освоєнні нових знань та практичних досягнень, трансформації їх в найсучасніші технології і продукцію. Тому питанню інноваційного розвитку підприємств необхідно приділяти все більше уваги бо тільки через такий розвиток можливе досягнення конкурентних переваг на внутрішніх та зовнішніх ринках.

Будівельний комплекс є однією з найважливіших складових економіки країни, ефективне функціонування якого є передумовою перспективного розвитку народного господарства в цілому. Кризові тенденції в світовій та вітчизняній економіці значно сповільнили розвиток будівництва. Згідно даних Держкомстату [133] обсяг виконаних будівельних робіт по Україні за січень-грудень 2010 року становить лише 49,6 % від показників попереднього років. Критична ситуація склалась і на рівні регіонів, зокрема і в Полтавській області. Встановлено, що основними чинниками уповільнення динаміки розвитку будівельного комплексу в регіоні є прояви загальнодержавної економічної кризи. До них належать: суттєві валютні коливання, криза ліквідності банківських установ, скорочення внутрішнього платоспроможного попиту. Забезпечення виходу будівельного комплексу з кризових умов господарювання та перспективного розвитку можливе при впровадженні нових форм взаємовідносин підприємств галузі, влади, громадськості, науково-освітніх установ, зокрема, в якості будівельних кластерів.

Дослідженням формування та розвитку кластерних систем у будівельному комплексі займалися ряд вітчизняних та зарубіжних науковців: М. Войнаренко [134, с. 24], А. Воронін [135, с. 36], М. Малий, А. Маршалл [136], М. Портер [137], Є. Моїсеєнко [138],

В. Демідіон, І. Огородник, Т. Шіндіна [139]. Проте додаткових досліджень потребує визначення поняття будівельного кластера та умов доцільності його формування в межах регіону.

Зародження теорії кластерів в економічній науці знаходить своє відображення ще в кінці XIX ст. в ідеях А. Маршалла стосовно “локалізованої промисловості” – концентрації спеціалізованих галузей на окремих територіях [136].

Детально кластери були вивчені М. Портером у 80-х роках XX століття. М. Портер визначає поняття кластера як групу географічно близьких взаємопов’язаних компаній і зв’язаних з ними організацій, що функціонують в певній сфері і характеризуються спільністю діяльності і взаємодоповнюваністю один-одного. Автор характеризує кластер як нову модель об’єднання підприємств, що дозволяє отримати конкурентні переваги від сукупності таких чинників як географічне положення, взаємодія, спеціалізація, інновація. За словами М. Портера: “Кластери краще ніж галузі використовують важливі зв’язки, взаємодоповнюваність галузей, поширення технологій, досвіду, інформації, маркетинг. Бачення ситуації через галузь чи вузький сектор має тенденцію деформувати конкуренцію, в той час як підхід з позиції кластера фокусує на посиленні конкуренції” [137, с. 265].

Беручи за основу класичні ознаки кластера за М. Портером, ми можемо говорити про кластер як групу географічно локалізованих взаємозалежних компаній, постачальників обладнання, комплектуючих, спеціалізованих послуг, інфраструктури, науково-дослідних інститутів, вузів та інших організацій, що взаємодоповнюють один одного і підсилюють конкурентні переваги окремих компаній та кластера в цілому. Іншими словами, кластер – група організацій (компаній, підприємств, об’єктів інфраструктури, науково-дослідних інститутів, вузів тощо), пов’язаних відносинами територіальної близькості й функціональної залежності в сфері виробництва продукції, її реалізації й споживання ресурсів.

Інноваційний кластер формує певну систему поширення нових знань і технологій, забезпечує прискорення процесу трансформації винаходів в інновації, а інновацій у конкурентні переваги, розвиток якісних стійких зв’язків між всіма його учасниками. Виникнення таких кластерів – закономірний процес при наявності спільної наукової та виробничої бази. Кластер включає в себе компанії, які і кооперуються, і конкурують один з одним. В якості основних характеристик інноваційних кластерів можна визначити наступне:

- географічна концентрація (близько розташовані фірми залучають один одного можливістю заощаджувати на швидкому економічному взаємодії, обмін соціальним капіталом і процеси навчання);
- загальне соціально-економічне середовище;
- спеціалізація (кластери концентруються навколо певної сфери діяльності, до якої всі учасники, або автори, мають відношення);
- множинність економічних агентів (кластери і їх діяльність охоплюють не тільки фірми, що входять в кластер, а й громадські організації, академії, фінансових посередників, інститути, що сприяють кооперації тощо);
- множинність прямих та зворотних зв'язків між економічними агентами (кластери представляють собою складну систему, елементи якої поєднуються прямими і зворотними зв'язками: матеріальними, інформаційними та фінансовими потоками);
- конкуренція та співробітництво (як основні види взаємодій між фірмами-членами кластеру, які притаманні їм в рівній мірі);
- досягнення необхідної критичної маси в розмірі кластера для отримання ефектів внутрішньої динаміки розвитку;
- життєвий цикл кластерів (вони розраховані на довгострокову перспективу);
- залучення в інноваційний процес (фірми і підприємства, що входять до складу кластера, зазвичай включені в процеси технологічних, продуктових, ринкових та (або) організаційних інновацій);
- кластерна форма організації призводить до створення особливої форми інновації – “сукупного інноваційного продукту”.

За останні десятиліття ідея створення кластерів знайшла своє застосування фактично в усіх країнах світу, враховуючи не лише країни Євросоюзу, США, Японію, а й Південної Америки, Східної Європи, Африки. На сьогодні кластерна модель є однією з найефективніших форм досягнення конкурентних переваг.

Аналіз наукової літератури дозволив виявити деякі відмінності у трактуванні поняття “будівельний кластер”. Згідно з Моїсеєнко Є.С., кластер в будівельному комплексі – це група географічно взаємозв'язано розміщених взаємодіючих будівельних підприємств та зв'язаних з ними комерційних організацій, що діють в будівельному комплексі та випускають конкурентоспроможну продукцію [138, с. 20]. В цьому означенні автором не вказано місце влади та громадськості як важливих складових кластера.

Шіндіна Т.А. визначає будівельний кластер як тимчасову

структуру функціональних учасників будівельного бізнесу, в рамках якої діють життєздатні сконцентровані навколо виробничо-територіального “ядра” утворення, що володіють здатністю в рамках єдиного простору отримувати ефект від масштабу спільної економічної діяльності у відповідності з загальною ідеєю і проектними цілями. Автор зосереджує увагу на обов’язковій наявності в структурі будівельного кластера ядра, навколо якого і утворюються на основі побудови міжфірмових взаємовідносин різні об’єднання [139, с. 23].

В контексті нашого дослідження визначимо будівельний кластер в рамках регіону як просторово локалізованого об’єднання учасників інвестиційно-будівельного процесу, підприємств промисловості будівельних матеріалів та інших суміжних з будівництвом галузей, науково-дослідних інститутів, освітніх закладів, банківських та інших кредитних установ, громадських організацій, органів місцевої влади з метою підвищення рівня конкурентоспроможності будівельної продукції та зростання економіки регіону в цілому.

Ефективне функціонування кластерних структур в будівництві залежить від ряду чинників, до основних з яких належать: розвиток будівництва в даному регіоні, наявність попиту на будівельну продукцію, ініціатива керівників підприємств будівельного комплексу та владних структур стосовно пошуку нових форм співпраці, рівень економічної стійкості, стабільності та надійності функціонування підприємств будівельного комплексу, наявність підприємств-лідерів, які б могли сформувати ядро будівельного кластера, наявність і концентрація трудових ресурсів, кадровий потенціал діючих підприємств будівельного комплексу, наявність освітніх закладів відповідного профілю, інвестиційна привабливість регіону, рівень розвитку промисловості, соціальної сфери тощо.

Основним принципом формування інноваційного кластера є вибір пріоритетних напрямків науково-технічного й технологічного розвитку економіки території з урахуванням її наукового й інноваційного потенціалу. Модель регіональної інноваційної системи на основі кластерів дозволяє створити умови для що найефективнішої інтеграції реального, фінансового та наукового секторів соціально-економічної системи. Основною перевагою кластерного підходу в цьому контексті є те, що він дозволяє ефективно використати інноваційний потенціал регіонів, стимулюють розвиток малого підприємництва, що, в свою чергу, забезпечує підвищення рівня життя населення.

Дослідження стану та перспектив розвитку промисловості будівельних матеріалів та будівництва Полтавської області показали доцільність формування в межах області будівельного кластера. Перспективи створення такої структури обумовлюються рядом причин. До них належать:

1. Наявність високоякісної доступної сировини для виробництва будівельних матеріалів.

2. Значний імпорт продукції промисловості будівельних матеріалів із сусідніх областей та з інших країн. Формування будівельного кластера в межах області дозволить підвищити конкурентоспроможність вітчизняних виробників будівельних матеріалів, сформувати чіткі взаємовідносини в зв'язках постачальників та будівельних підприємств, дозволить впроваджувати інновації у виробництво на основі енергоефективних технологій.

3. Високі ціни на житло. Використання власних сировинних ресурсів, географічна концентрація виробництва дозволить зменшити собівартість будівництва та підвищити його якісні характеристики.

4. Наявність мережі вищих навчальних закладів і професійно-технічних училищ з випуску фахівців будівельних спеціальностей.

5. Обмеження іпотечного кредитування та відсутність у будівельних підприємств належного фінансування для реалізації будівельних проєктів.

Саме формування будівельних кластерів є одним з інструментів виходу будівельної галузі з кризового стану. Оскільки кластер передбачає співпрацю як постачальників, виробників, споживачів, так і структур банківського сектору, влади та громадськості. Завдяки наявності синергетичного ефекту така форма взаємовідносин дозволяє значно краще акумулювати інвестиційні потоки та створювати сприятливе середовище для реалізації будівельних проєктів.

Так як ми визначили доцільність формування будівельного кластера в Полтавському регіоні, пропонуємо розглянути модель створення будівельного кластеру (рис. 3.1) [140, с. 279].

Як видно з рисунку 3.1, у будівельний кластер Полтавського регіону повинні входити всі учасники інноваційно-інвестиційного будівельного комплексу. Серед інвестиційно-будівельних компаній, які на нашу думку, повинні увійти в кластер мають бути, по-перше, крупні будівельно-монтажні організації, які мають досвід, репутацію та отримують стабільний великий прибуток, наприклад, в Полтавській області до таких можна віднести ВАТ “Полтаватрансбуд”, ЗАТ “Цівільбуд”, Полтаварайагробуд, ТОВ “Полтавабуд”, Спец РБУ

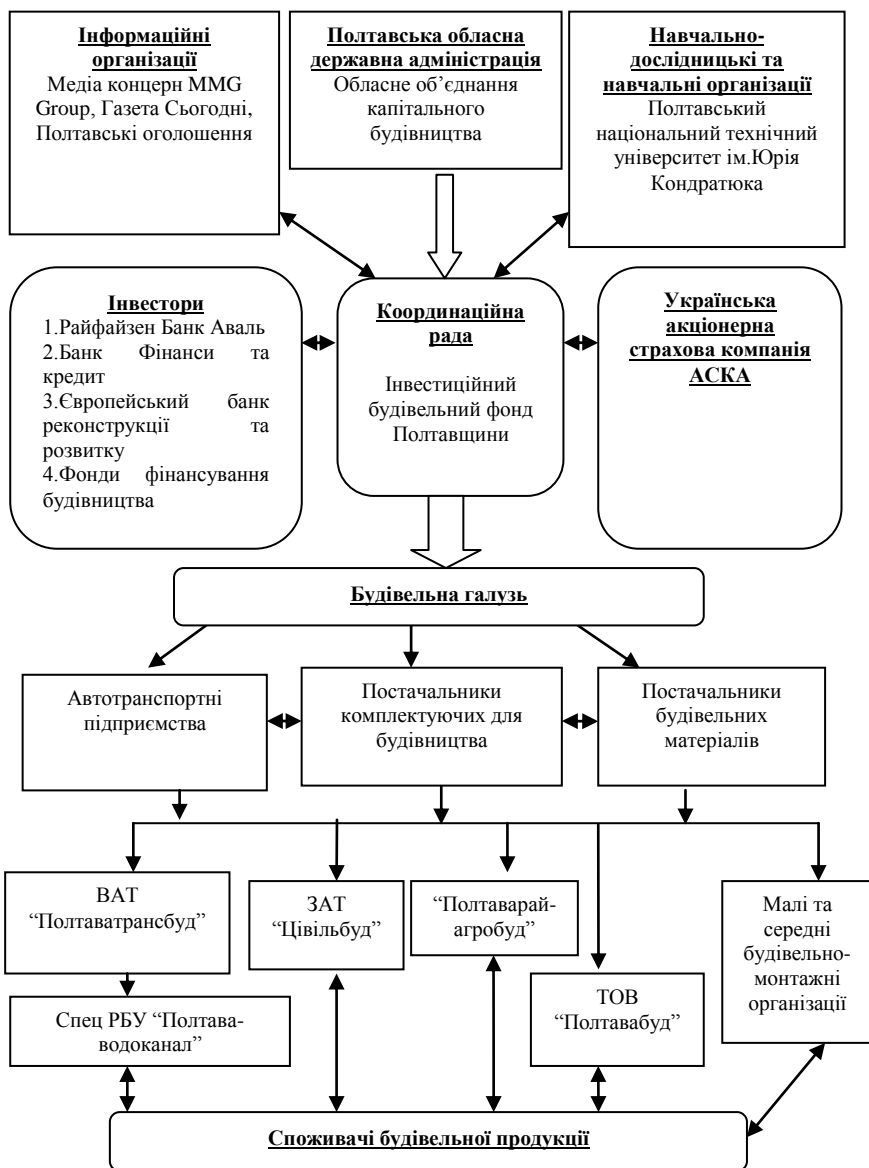


Рис. 3.1. Модель будівельного кластеру Полтавського регіону [140]

“Полтава-водоканал”, БАТ “Полтавський ДБК” та інші інвестиційно-активні будівельні організації, які представляють собою корпорації і вже включають постачальників, банки, підрядників та інші

організації.

Також до виконання проектів активно повині залучатись малі та середні будівельно-монтажні організації (підрядники, субпідрядники). Отже, можна включити до кластеру 2–3 великих інвестиційно-будівельних підприємства, кожне з яких буде направлене на виконання окремих великих проектів. Які саме малі та середні будівельно-монтажні організації Полтавської області ввійдуть у кластер повинна вирішити Координаційна рада, створена з учасників кластеру.

Отже, економічний ефект від взаємодії малих і великих підприємств у рамках кластеру обумовлений:

- ✓ виробничо-будівельною кооперацією, що дозволяє ефективно використати сукупний потенціал мережеских партнерів;

- ✓ зниженням витрат на модернізацію будівельної продукції шляхом передачі частини робіт партнерам, що спеціалізуються в конкретних видах діяльності;

- ✓ підвищенням ефективності процесу забезпечення будівельного виробництва сировиною, матеріалами, деталями, конструкціями на основі встановлення довгострокових партнерських зв'язків;

- ✓ підвищенням ефективності виконання окремих управлінських функцій за рахунок подолу праці, спеціалізації, залучення спеціалізованих організацій будівельного профілю;

- ✓ підвищенням надійності мережеских партнерів в інвестиційно-фінансовою кооперацією;

- ✓ більш ефективний характер колективних інновацій у наукомістких галузях при вертикальній інтеграції й горизонтальній кооперації при аутсорсингу;

- ✓ збільшення потенційного ринку інжинірингових і консалтингових послуг, у тому числі для малих підприємств, за рахунок впровадження субконтрактингу при виконанні комплексних проектів і програм;

- ✓ розширення доступу до інформації про потреби ринку й просування продукції та послуг малого бізнесу на ринок великих підприємств;

- ✓ підвищення можливості підприємств, у тому числі малих, до залучення інвестицій і грантів;

- ✓ більше ефективна система виходу на закордонних партнерів і нові ринки [140, с. 280; 142; 143].

В результаті проведеного дослідження обґрунтовано, що для виходу будівельного комплексу Полтавської області з кризових умов,

відновлення та подальшого зростання обсягів будівництва, розвитку підприємств промисловості будівельних матеріалів перспективним є формування будівельного кластера. Кластери утворені на регіональному рівні є досить позитивним явищем, вони не тільки підвищують економічний стан регіону, але й впливають на покращення якості та рівня життя населення, збільшують конкурентноздатність громади, раціонально використовують місцеві ресурси розвитку, призводять до зростання регіонального продукту.

3.2. Система показників оцінювання економічної ефективності інноваційної діяльності та критерії безпечного переходу до “економіки сталого розвитку”

Однієї з найбільш гострих проблем сучасної України залишається досягнення стабільного економічного росту. До числа факторів, що роблять безпосередній вплив на динаміку економічного розвитку, безсумнівно, належить інвестиціям у інноваційній сфері.

Інвестиції торкаються самих глибинних основи господарської діяльності, визначаючи процес економічного росту в цілому. У сучасній ситуації інвестиції виступають найважливішим засобом забезпечення умов виходу України зі стану економічної нестабільності, здійснення структурних зрушень у народному господарстві, упровадження сучасних досягнень технічного прогресу, підвищення якісних показників господарської діяльності на мікро- і макрорівнях. Активізація інвестиційно-інноваційного процесу є одним з найбільш діючих механізмів подальших соціально-економічних перетворень, тому оцінка ефективності науково-дослідних, технологічних, експериментально-конструкторських проектів залишається однією з найважливіших економічних проблем сучасності.

В умовах системної модернізації країни необхідна цілісна модель оцінки ефективності інновацій, яка надавала б можливість розглянути таку ефективність з п'яти взаємопов'язаних точок зору:

- ✓ задоволення потреб зацікавлених сторін;
- ✓ вклад зацікавлених сторін;
- ✓ інноваційні стратегії;
- ✓ процеси (які процеси необхідно налагодити, аби реалізувати інноваційні стратегії);

✓ можливості (які саме можливості потрібні, аби керувати інноваційними процесами) [3, с. 491].

При оцінці ефективності інноваційної діяльності аналізують декілька видів ефективності, залежно від призначення проекту: бюджетну, комерційну та народногосподарську економічну ефективності.

В основу оцінок ефективності інноваційних проектів повинні бути покладені наступні основні принципи, що застосовуються до будь-яких типів проектів незалежно від їх фінансових, технічних, технологічних, галузевих та регіональних особливостей:

✓ розгляд проекту протягом всього його життєвого циклу (розрахункового періоду);

✓ моделювання грошових потоків, що включають всі пов'язані з здійсненням проекту грошові надходження і витрати за розрахунковий період з обліком можливостей використання різних валют;

✓ співставлення умов порівняння різних проектів;

✓ принцип позитивності і максимуму ефекту при рівних екологічних умовах реалізації проекту;

✓ принцип мінімуму затрат на здійснення природоохоронних заходів при рівному впливі на навколишнє середовище;

✓ врахування фактору часу;

✓ врахування лише майбутніх витрат і надходжень;

✓ дотримання екологічних умов реалізації проекту;

✓ врахування впливу невизначеності та ризику [7, с.196].

Ми поділяємо думку Волкова О.І. про те, що методологічний підхід до визначення ефективності інновацій залишається загальновідомим: результати інноваційного проекту порівнюються з інноваційними витратами, що забезпечили цей результат. До складу витрат у процесі визначення ефективності галузей національної економіки при реалізації проектів включаються необхідні для цього одноразові капітальні і поточні витрати всіх учасників здійснення проекту.

В загальному вигляді ефект від реалізації інноваційних проектів (R) визначається за формулою:

$$R = \sum_{t=0}^T \frac{P_t - Z_t}{1 + E^{-t}}, \quad (3.1)$$

t – порядковий номер року розрахункового періоду ($t = 0, 1, 2, 3, \dots T$),

P_t – результат досягнутий в t -ом році розрахункового періоду, грн,

Z_t – витрати, здійсненні в t -ом році розрахункового періоду, грн,

E – коефіцієнт, що враховує фактор часу (дисконтування) частки одиниці.

Величину $P_t - Z_t$ можна представити в вигляді відтоку і надходження грошових коштів:

$$P_t - Z_t = (P_{1(t)} - O_{2(t)}) + (P_{2(t)} - O_{2(t)}) + (P_{3(t)} - O_{3(t)}), \quad (3.2)$$

де

$P_{1(t)}, P_{2(t)}, P_{3(t)}$ – надходження грошових коштів відповідно від інвестиційної, операційної та фінансової діяльності,

$O_{1(t)}, O_{2(t)}, O_{3(t)}$ – відтік грошових коштів [7, с. 198].

Ефект від реалізації інвестиційних проектів визначається як різниця між надходженням і відтоком грошових коштів.

Оцінка економічного ефекту інновацій здійснюється в наступній послідовності:

- ✓ прогнозна оцінка;
- ✓ планова оцінка;
- ✓ фактична оцінка.

Розрізняють комерційну ефективність результатів інноваційних проектів та бюджетну ефективність. Комерційна ефективність – це співвідношення фінансових результатів і витрат, що забезпечують очікувану норму доходності використаних засобів. Показники бюджетної ефективності відображають вплив інноваційних проектів на надходження (доходи) і вибуття (видатки) відповідного бюджету. Бюджетний ефект визначається як перевищення доходів відповідного бюджету над вибуттям (видатками) бюджету в зв'язку з комерціалізацією проекту.

Інтегральний бюджетний ефект (чистий дисконтований дохід бюджету) розраховується як сума дисконтованих річних бюджетних ефектів або як перевищення інтегральних доходів бюджету над інтегральними бюджетними доходами.

Чистий поточний ефект (Net Hresent Value, NPV) інноваційного проекту – це сума перевищення дисконтованих грошових потоків за весь життєвий цикл проекту над інвестиціями в інноваційний проект

[3, с. 499]:

$$NPV = PV - I = \sum_t \frac{CF_t}{(1+r)^t} - I, \quad (3.3)$$

де

PV – поточна вартість майбутніх грошових потоків,

I – одноразова інвестиція в інноваційний проект,

CF_t – грошовий потік від здійснення інноваційного проекту в t -му році,

r – ставка дисконту, частка від одиниці.

Якщо інноваційний проект передбачає не одноразову інвестицію, а послідовне інвестування фінансових ресурсів підприємства протягом декількох років, показник NPV обчислюється за формулою:

$$NPV = \sum_t \frac{CF_t}{(1+r)^t} - \sum_t \frac{I_t}{(1+i)^t}, \quad (3.4)$$

де

I_t – величина інвестицій в t -му періоді реалізації інноваційного проекту,

i – прогнозований середній рівень інфляції в t -му періоді.

Якщо:

$NPV > 0$ – інноваційний проект доцільно прийняти. У разі прийняття проекту вартість підприємства, а отже й добробут його власників збільшується,

$NPV < 0$ – інноваційний проект слід відхилити. У разі прийняття проекту вартість підприємства зменшується, тобто його власники зазнають збитків,

$NPV = 0$ – економічний ефект інноваційного проекту нульовий. У цьому разі вартість підприємства не зміниться, тобто добробут його власників залишиться на тому ж самому рівні. Однак позитивним є те, що зростуть обсяги виробництва, тобто масштаби підприємства збільшаться [3, с. 500].

Позитивні сторони показника чистого поточного ефекту:

- ✓ дає змогу оцінити приріст вартості капіталу підприємства;
- ✓ адитивність, що надає можливість використовувати його при оцінці економічного ефекту інноваційного портфеля:

$$NPV(A+B) = NPV(A) + NPV(B) \quad (3.5)$$

✓ надає змогу зробити правильний вибір при аналізі проектів з нерівномірними грошовими потоками.

До недоліків показника чистого поточного ефекту відносяться:

✓ суттєва залежність від масштабів капітальних вкладень;

✓ суттєва залежність від часових параметрів проекту.

Ставка дисконтування (ставка прибутковості) розраховується за формулою:

$$i = R_f + \beta(R_m - R_f), \quad (3.6)$$

де

R_f – безризикова ставка доходу,

β – коефіцієнт, що визначає зміну ціни на акції підприємства, в порівнянні зі зміною цін на акції по всіх підприємствах даного сегмента ринку,

$R_m - R_f$ – премія за ринковий ризик.

Економіко-статистичний метод становить основу оцінки інвестиційного ризику інноваційного проекту. Розглянемо розрахунок основних показників цього методу.

а) Рівень інвестиційного ризику визначається за формулою:

$$PP = IP \cdot PB, \quad (3.7)$$

де

PP – рівень відповідного інвестиційного ризику, виражений абсолютною сумою,

IP – ймовірність виникнення даного ризику, виражена або коефіцієнтом варіації, або бета-коефіцієнтом тощо,

PB – розмір можливих фінансових витрат під час реалізації даного інвестиційного ризику.

б) Дисперсія (σ^2). Вона характеризує ступінь коливання показника, що визначається (в нашому випадку – очікуваного доходу від здійснення інвестиційної операції) щодо його середньої величини

$$\sigma^2 = \sum_{i=1}^n (R_i - \bar{R})^2 P_i, \quad (3.8)$$

де

R_i – конкретне значення можливих варіантів очікуваного доходу за розглянутою інвестиційною операцією,

\bar{R} – середньозважене очікуване значення доходу,

P_i – можлива частота отримання окремих варіантів очікуваного доходу для інвестиційної операції,

n – кількість спостережень.

в) Середньоквадратичне (стандартне) відхилення σ

$$\sigma = \sqrt{\sum_{i=1}^n (R_i - \bar{R})^2 \cdot P_i} \quad (3.9)$$

г) Коефіцієнт варіації C_v дозволяє визначити рівень ризику, якщо показники середнього очікуваного доходу від реалізації інвестиційних операцій різняться між собою

$$C_v = \frac{\sigma}{\bar{R}} \quad (3.10)$$

На практиці з метою точної оцінки інноваційно-інвестиційної діяльності доречним буде застосування методичного інструментарію формування необхідного рівня дохідності інвестиційних операцій з урахуванням фактора ризику:

а) для визначення необхідного рівня премії за ризик використовується формула:

$$RP_n = (\bar{R}_n - A_n) \cdot \beta, \quad (3.11)$$

де

RP_n – рівень премії за ризик для конкретного інвестиційного (фондового) інструменту,

\bar{R}_n – середня норма дохідності на інвестиційному ринку,

A_n – безризикова норма дохідності на інвестиційному ринку,

β – бета-коефіцієнт, що характеризує рівень систематичного ризику для конкретного інвестиційного (фондового) інструменту.

б) для визначення необхідної суми премії за ризик використовується формула:

$$RP_s = SI \cdot RP_n, \quad (3.12)$$

де

RP_s – сума премії за ризик для конкретного інвестиційного (фондового) інструменту в поточній вартості,

SI – вартість (котирувальна ціна) конкретного інвестиційного (фондового) інструменту.

в) для визначення необхідного загального рівня дохідності для інвестиційних операцій з урахуванням фактора ризику RD_n використовується формула:

$$RD_n = A_n + RP_n, \quad (3.13)$$

де

A_n – безризикова норма дохідності на інвестиційному ринку,

RP_n – рівень премії за ризик для конкретного інвестиційного (фондового) інструменту.

При визначенні рівня надмірної дохідності (премії за ризик) усього портфеля цінних паперів на одиницю ризику використовується формула (коефіцієнт) Шарпа:

$$S_p = \frac{RD_p - A_n}{\sigma \cdot (RD_p - A_n)}, \quad (3.14)$$

де

S_p – коефіцієнт Шарпа,

σ – середньоквадратичне відхилення надмірної дохідності.

Викладений вище (у цьому пункті) методичний інструментарій формування необхідного рівня дохідності інвестиційних операцій з урахуванням фактора ризику (див. формули (3.11), (3.12), (3.13) і (3.14)) базується на “Ціновій моделі капітальних активів”, що розроблена Г. Марковіцем та У. Шарпом. Графічну інтерпретацію цієї моделі становить графік “Лінії надійності ринку” (рис. 3.2).

Окремі точки на “Лінії надійності ринку” показують необхідний рівень дохідності для цінного паперу (з урахуванням премії за ризик) залежно від рівня систематичного ризику для нього, який вимірюється β -коефіцієнтом.

Для оцінювання майбутньої вартості грошей з урахуванням фактора ліквідності (S_n) використовується формула:

$$S_n = P \left[1 + \frac{RD_n}{1 + \beta} \right]^n, \quad (3.15)$$

де

P – початкова вартість інструменту (об’єкта) інвестування, в грн,
 D_H – середня річна норма дохідності для інвестиційних інструментів (об’єктів),
 $ПЛ$ – необхідний рівень премії за ліквідність,
 n – кількість інтервалів, для яких виконується кожний конкретний платіж, за загальний обумовлений період часу.

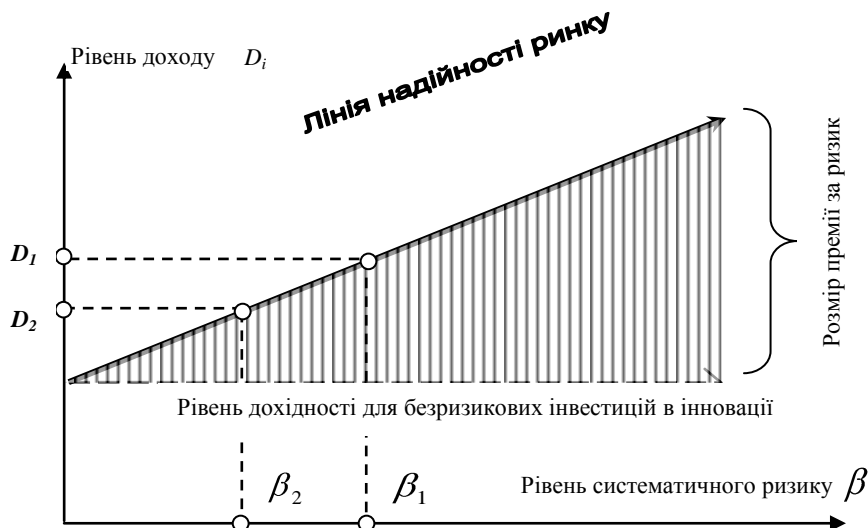


Рис. 3.2. Графік “лінії надійності ринку”

Для оцінювання поточної вартості грошей з урахуванням фактора ліквідності (P_L) використовується формула:

$$P_L = \frac{S_L}{\left[1 + D_H + \beta(ПЛ) \right]^n}, \quad (3.16)$$

де

S_L – очікувана майбутня вартість вкладу (грошей), грн.

Для одночасно здійснюваних інвестиційних затрат (I_{3o}) *індекс (коефіцієнт) доходності* (ID_o) визначається за формулою:

$$ID_o = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{ЧГП_t}{1 + i^t}}{I_{3o}}, \quad (3.17)$$

де

ID_o – індекс (коефіцієнт) дохідності для одночасно здійснюваних інвестиційних затрат,

$ЧГП_t$ – сума чистого грошового потоку для окремих інтервалів загального періоду експлуатації інноваційного проекту,

$IЗ_o$ – сума одночасних інвестиційних затрат на реалізацію інноваційного проекту,

i – дисконтна ставка, що використовується,

n – кількість інтервалів у загальному розрахунковому періоді t .

Якщо інвестиційні затрати, що пов'язані з майбутньою реалізацією інноваційного проекту, здійснюються в декілька етапів ($IЗ_t$), розрахунок індексу (коефіцієнта) дохідності (ID_i) виконують за формулою:

$$ID_i = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{ЧГП_t}{(1+i)^t}}{\sum_{t=1}^n \frac{IЗ_t}{(1+i)^t}} \quad (3.18)$$

Індекс (коефіцієнт) рентабельності (IP_i) інноваційного проекту можна використовувати як допоміжний параметр оцінювання, тому що він не дозволяє оцінити весь зворотний потік для проекту. Цей індекс розраховується за формулою:

$$IP_i = \frac{ЧП_i}{IЗ}, \quad (3.19)$$

де

$ЧП_i$ – середньорічна сума чистого інвестиційного прибутку за період експлуатації інноваційного проекту,

$IЗ$ – сума інвестиційних затрат на реалізацію інноваційного проекту.

Період окупності є одним із найбільш розповсюджених і зрозумілих показників оцінки інноваційного проекту. Розрахунок цього показника можна виконувати двома методами:

- статистичним (бухгалтерським);
- дисконтним.

Недисконтований (статистичний) період окупності ($ПО_n$), що визначається статистичним методом, розраховується за формулою:

$$ПО_n = \frac{IЗ}{ЧГП_p}, \quad (3.20)$$

де

$IЗ$ – сума інвестиційних затрат на реалізацію інноваційного проекту,
 $ЧГП_p$ – середньорічна сума чистого грошового потоку за період експлуатації проекту (для короткострокових реальних вкладень (до 1 року) цей показник розраховується як середньомісячний).

Дисконтований період окупності ($ПО_\delta$) визначається за формулою:

$$ПО_\delta = \frac{IЗ_o}{\sum_{t=1}^n \frac{ЧГП_t}{1+i^t}}, \quad (3.21)$$

де

$ПО_\delta$ – дисконтований період окупності одночасних інвестиційних затрат за проектом,

$IЗ_o$ – сума одночасних інвестиційних затрат на реалізацію проекту,

$ЧГП_t$ – сума чистого грошового потоку за окремими інтервалами загального періоду експлуатації інноваційного проекту,

i – дисконтна ставка, що використовується,

n – кількість інтервалів (років, місяців) у загальному розрахунковому періоді t ,

t – загальний розрахований період експлуатації проекту (років, місяців).

Внутрішня ставка (норма) дохідності є найбільш складним (щодо розрахунку) показником ефективності реальних інноваційних проектів. Вона характеризує рівень дохідності конкретного інноваційного проекту, що виражається дисконтною ставкою грошового потоку, і приводиться до поточної вартості грошових інвестиційних затрат (рис. 3.3).

Внутрішня ставка дохідності (ВСД) = дисконтній ставці (i), при якій ЧПД = 0.

Тобто розрахунки ВСД здійснюються за формулою:

$$\sum_{i=1}^n \frac{ЧГП_t}{1+ВСД} = 0, \quad (3.22)$$

де

$ЧП_t$ – сума чистого грошового потоку окремими інтервалами загального періоду експлуатації проекту,
 n – кількість інтервалів у загальному розрахованому періоді t .

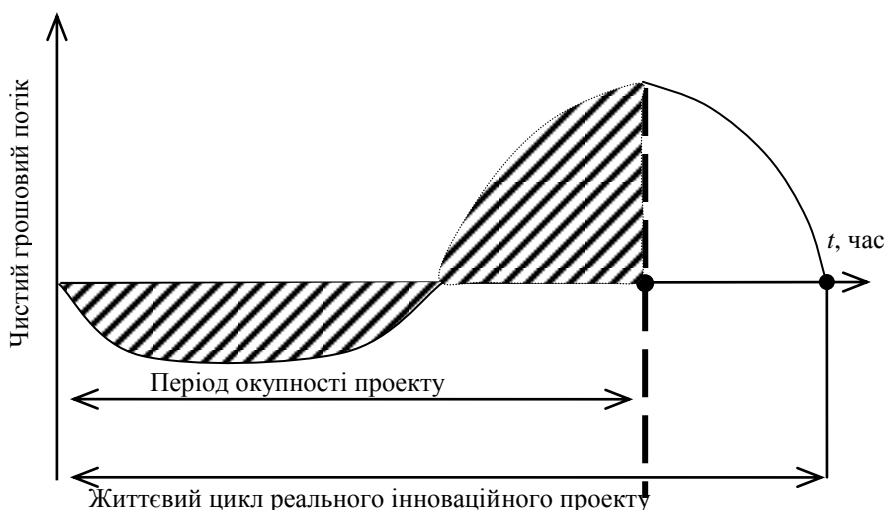


Рис. 3.3. Графік формування чистого грошового потоку для реального інноваційного проекту протягом його життєвого циклу

При визначенні ВСД припускається повна капіталізація всієї суми, чистого грошового потоку з майбутнім рівнем дохідності, який дорівнює ВСД.

Економічний ефект від використання людського капіталу в створенні результатів наукових досліджень і розробок визначається за формулою [7, с. 206]:

$$E_{\text{лк}} = 3П_{\text{нд}} + 3П_{\text{фрд}} + 3П_{\text{вт}} + П, \quad (3.23)$$

де

$3П_{\text{нд}}$ – заробітна плата працівників, які приймають участь в створенні результатів наукових досліджень та розробок,

$3П_{\text{фрд}}$ – заробітна плата осіб, які приймають участь у впровадженні результатів наукових досліджень і розробок в виробництво,

$3П_{\text{вт}}$ – заробітна плата працівників, які приймають участь в виробництві продукції, що випускається на основі результатів

наукових досліджень і розробок,

П – податки, що стягнуті зі всіх працівників, які приймають участь в створенні та використанні результатів наукових досліджень і розробок.

Делія В.П. пропонує інтегральний економічний ефект від реалізації інноваційних проектів визначати як суму комерційного, бюджетного ефектів, доходу фізичних осіб, що приймають участь в створенні нововведень і виробництві продукції на їх основі та екологічного ефекту [7, с. 207]. Інтегральний економічний ефект визначається за наступною формулою:

$$E_i = E_k + E_b + E_{лк} + E_e, \quad (3.24)$$

де

E_k – комерційний ефект,

E_b – бюджетний ефект,

$E_{лк}$ – ефект використання людського капіталу,

E_e – екологічний ефект (попереджений збиток (шкода), що нанесений навколишньому середовищу).

Екологічний фактор враховується при оцінці інноваційних проектів шляхом встановлення екологічних обмежень, за яких допускається реалізація проектів та врахування показників економічної оцінки екологічної шкоди.

Сенчагов В.К. рекомендує ефективність інновацій розраховувати як відношення грошового потоку доходів (результата W) до грошового потоку витрат Z з врахуванням основних факторів виробництва [145, с. 180]:

$$E = \frac{W}{Z} = \frac{W}{T_v + F_\alpha + M}, \quad (3.25)$$

де

T – фактор праці в витратах,

v – грошовий потік питомих витрат на одиницю фактору праці в витратах,

F – фактор основного капіталу в витратах,

α – грошовий потік питомих витрат на одиницю фактора

основного капіталу в витратах,

M – грошовий потік витрат на матеріали і приріст оборотних засобів.

Вклад інноваційних факторів в приріст макроекономічного результату (ВВП) визначається на основі підвищення загальної ефективності шляхом простого розкладання відносних приростів економічних параметрів на базі залежності (3.25) наступним чином:

$$\Delta I_p = \frac{\Delta W}{W_0} = \frac{\Delta Z}{Z_0} \frac{\Delta E}{E_0} + \frac{\Delta E}{E_0} \frac{\Delta Z}{Z_0}, \quad (3.26)$$

де

$$\Delta I_z = \frac{\Delta Z}{Z_0} \quad - \quad \text{вклад в приріст економічного результату,}$$

викликаний екстенсивним збільшенням витрат,

$$\Delta I_e = \frac{\Delta E}{E_0} \quad - \quad \text{вклад в приріст економічного результату, який}$$

пов'язаний з підвищенням загальної ефективності виробництва на основі впливу інноваційних факторів, які втілюють якісне їх удосконалення через застосування науково-технічних досягнень,

$\Delta I_e \Delta I_z$ – вклад в приріст економічного результату, який спричинений додатковим збільшенням факторів витрат при зростаючій їх ефективності, що відображає розширення масштабів застосування інтенсивних факторів в виробництві і тотожно інноваційному джерелу приросту результатів виробництва.

В мікроекономіці потрібно оперувати грошовими вимірами витрат та результатів і порівнювати їх з динамікою трудових, матеріальних ресурсів, фондів, виражених відповідними кількісними оцінками, а також з відповідними показниками інноваційної ефективності – продуктивністю праці, фондо-, матеріаловіддачі, що характеризують вплив факторів інновацій на ефективність виробництва та приріст доходів. Щоб розрахувати вклад інноваційних факторів в приріст доходів підприємства, достатньо модифікувати залежність (3.26), використовуючи метод розподілу приросту загальних грошових потоків витрат з врахуванням питомих елементів витрат по факторах, які зафіксовані в базовій залежності (3.25). Після перетворення залежності (3.26) отримаємо багатофакторний метод для вимірювання вкладу факторів інновацій (праця, капітал, ресурс) в приріст

економічного результату (включаючи ВВП) [145, с. 181]:

$$\Delta I_p = \frac{\Delta P}{P_0} + \left[\Delta I_T d_{V0} + \Delta I_\phi d_{A0} + \Delta I_M d_{M0} \right] \left[\Delta I_\lambda I_T d_{V0} + \Delta I_\phi I_\phi d_{A0} + \Delta I_\mu I_M d_{A0} \right] \frac{\Delta P_E}{P_0} + \frac{\Delta P_H}{P_0}, \quad (3.27)$$

В даній залежності в квадратних дужках виділено 2 групи доданків в формі вкладу екстенсивних і інтенсивних факторів в прирості грошового потоку результату.

В екстенсивній складовій приросту економічного результату $\frac{\Delta P_E}{P_0}$ виокремлюється вклад екстенсивних факторів, що зумовлені додатковим приростом трудових ресурсів ΔI_T , виробничих фондів ΔI_ϕ та ресурсних витрат ΔI_M , зважених в кожному випадку за питомою вагою відповідних грошових елементів витрат (оплата праці, амортизаційні відрахування, матеріальні витрати з врахуванням інших витрат).

В інтенсивній складовій приросту грошового потоку результату $\frac{\Delta P_H}{P_0}$ відображається вплив якісних інноваційних факторів через відповідні прирости ресурсної ефективності виробництва: приріст продуктивності праці ΔI_λ , приріст фондівддачі ΔI_ϕ , приріст ресурсовіддачі ΔI_μ , помножені на подібні їм індекси приростів праці ΔI_T , фондів ΔI_ϕ , матеріальні витрати ΔI_M , які потім пропорційно зважуються за відповідними грошовими елементами факторів витрат базового періоду.

Разом з тим отримані залежності (3.26) і (3.27) не визначають в явному вигляді вклад інновацій в підвищення ефективності факторів виробництва і приріст грошового потоку результату, оскільки включають оцінку впливу непрямих факторів, в тому числі наукових, організаційних та інституціональних [145, с. 182].

Доцільним також є визначення вкладу інновацій в прирості економічних результатів через розрахунок конкретних техніко-економічних параметрів, які матеріалізовані в науково-технічних

досягненнях, але при цьому варто враховувати, що ноу-хау теж невід’ємний фактор інноваційної діяльності. Звичайно, що загальний ефект від матеріалізованих в інноваційному проєкті науково-технічні досягнення тісно пов’язаний з господарським механізмом – організаційними і управлінськими факторами, які генерують трансакційні витрати. Крім того, фактори трансакційних витрат невідемні від інноваційної діяльності, однак першочергово слід визнати наукові досягнення, які втілюються в новій техніці і технології, з закладеними потенціальними можливостями підвищення ефективності виробництва. Тому, чим досконаліша організація і управління господарською діяльністю, тим вище реальний ефект, і тим більше він наближається до потенціального ефекту, що закладений в матеріалізованих інноваціях, і, як наслідок, вища ефективність господарського механізму та нижчі трансакційні витрати.

Вплив інновацій в системі інтенсивних факторів на підвищення ефективності і приріст економічного результату (доходу), крім того, визначається інституціональними факторами, що характеризують динаміку структури підприємства та інвестиційних об’єктів.

Матеріалізовані під впливом інновацій досягнення науково-технічного прогресу функціонують в виробництві у формі активної частини основних виробничих фондів – машин, механізмів, технологічних систем, а також втілюються в прогресивних предметах праці. Виробничі фонди поступово зношуються і переносять в формі грошового потоку результату свою вартість частинами та по закінченню терміну служби вибувають з процесу виробництва. З складу річного грошового потоку результату, за рахунок прибутку, інвестуються новачії, за рахунок амортизаційних відрахувань фінансується технічна реконструкція, а також розширення і будівництво нових підприємств.

В умовах самофінансування і оновлення основного капіталу підприємства, змушені за рахунок власних грошових доходів не лише забезпечувати заміщення вибутих старих фондів, але і здійснювати інноваційне нарощення виробничого потенціалу, перш за все забезпечувати приріст нових потужностей. Саме в знов введенні виробничі фонди повинні втілюватися інновації, на базі використання яких підвищується ефективність виробництва.

Використовуючи представленні вище методологічні міркування по розділенню факторів економічної ефективності інновацій, отримаємо після перетворення формули (3.27) нову оцінку вкладу екстенсивних і

інтенсивних факторів в прирості грошового потоку результату, з виділенням вкладу окремих факторів і напрямків НТП [145, с. 183]:

$$\Delta I_p = \left[\Delta I_{\pi} d_{V0} + \Delta I_{\phi} d_{A0} + \Delta I_M d_{M0} \right] \cdot \left[\Delta_{\lambda}^{*} d_{\pi} d_{V0} + \Delta_{\phi}^{*} d_{\phi} d_{A0} + \Delta_{\mu}^{*} d_M d_{M0} \right] \quad (3.28)$$

де

d_{π}, d_{ϕ}, d_M – питома вага вартості нових фондів, чисельність зайнятих і матеріальних витрат по відношенню до їх базових величин,

$\Delta_{\lambda}^{*}, \Delta_{\phi}^{*}, \Delta_{\mu}^{*}$ – індекси, які враховують вплив напрямлень НТП на природний індекс результату (доходу).

В отриманій залежності (3.28) вплив інновацій на підвищення ефективності використання виробничих ресурсів і на приріст грошових потоків результату відображено у явному вигляді в складі інтенсивної складової, розподіленої в відповідності з діями конкретних факторів.

Оскільки інновації матеріалізуються в економіці двоюко:

- шляхом створення якісно нових зразків техніки і технології (розвиток в глибину або “по вертикалі”);

- шляхом розширення масштабів застосування вже освоєної техніки і технології в природних монополіях та у сферах народного господарства (розвиток в ширину або “по горизонталі”),

то це обумовлює необхідність додаткових інвестицій в нові технології і технологічні засоби.

Формулою (3.28) підтверджується причинно-наслідковий зв'язок між інноваціями, що функціонально зв'язані з підвищенням ефективності виробничих ресурсів (продуктивністю праці, фондо-, матеріаловіддачею), які забезпечують приріст грошового потоку результату. Дотого ж у виділених групах факторів інновацій відображається вплив відповідних напрямів НТП, в тому числі [145, с. 183]:

$$\Delta_{\lambda}^{*} d_{\pi} d_{V0} \text{ – працезберігаючого,} \quad (3.29)$$

$$\Delta_{\phi}^{*} d_{\phi} d_{A0} \text{ – фондозберігаючого,} \quad (3.30)$$

$$\Delta_{\mu}^{*} d_M d_{M0} \text{ – матеріалозберігаючого.} \quad (3.31)$$

Ми поділяємо думку Сенчагова В.К., який стверджує, що даний метод дозволяє оцінити індикатори граничного вкладу інновацій за напрямками:

- вклад працевзберігаючих технологій в прирості результату за формулою (3.29);
- вклад фондозберігаючих науково-технологічних досягнень в прирості результату за формулою (3.30);
- вклад матеріалозберігаючих технологій в прирості результату за формулою (3.31).

Виходячи з проведеного аналізу розглянемо можливу систему інноваційних індикаторів, з допомогою яких доцільно визначити вимоги до параметрів інвестування новацій на макро-, мезо- і мікрорівнях, при виконанні яких можливо реалізувати перехід до інноваційної економіки в Україні (табл. 3.1)

Таблиця 3.1

Індикатори інноваційної безпеки [145]

Індикатори	Критерії	Розрахунок
Приріст ВВП внаслідок інновацій	Підвищення росту ВВП в наслідок інновацій	За формулою (3.27)
Питома вага наукомісткої продукції в ВВП	Підвищення випуску наукоємної продукції	Прямий розрахунок на базі статистичних даних
1. Приріст продуктивності праці	Підвищення ефективності виробництва в наслідок інновацій	За формулою (3.29)
2. Приріст фондівіддачі		За формулою (3.30)
3. Приріст матеріалівіддачі		За формулою (3.31)
1. Зниження витрат важливих видів матеріалів на одиницю продукції	Обмеження росту ресурсо- і енергоємності виробництва	На базі звітів підприємства
2. Зниження енергомисткості продукції		На базі звітів підприємства
Екологічні	Підвищення екологічної безпеки	За спеціальною методикою (в даному параграфі вона не розглядалася)

В період системної модернізації національної економіки доречним буде ввести індикатори інноваційної діяльності в вигляді гранично необхідного [145]:

- приросту продуктивності праці на одиницю приросту економічного результату (чистого доходу), який повинен бути не менше 1,5-кратної, а для наукоємних галузей машинобудування не менше 2,0-кратної величини;

- приросту фондівддачі на одиницю приросту економічного результату (оберненого показнику зниження капіталомісткості), який повинен бути не менше 5 % для наукоємних виробництв і мінімум 10 % для інших сфер економіки;

- зниження ресурсомісткості на одиницю приросту економічного результату – не менше 10 % для всіх галузей реального сектора економіки.

Вказані індикатори слід встановлювати на основі розробки концепції і довгострокової стратегії переходу до інноваційної економіки (індикатори орієнтовані на середньорічний приріст ВВП 7–8 %). Досягнення цих індикаторів господарюючими суб'єктами України необхідно стимулювати шляхом зниження податків та шляхом надання за необхідності податкового кредиту. Якщо ж індикатори не виконуються то потрібно підвищувати розміри ставок оподаткування для пасивних підприємств на користь активних інноваторів.

3.3. Організаційно-економічні заходи управління інноваційною діяльністю в системі національної економіки

Інновації мають важливе значення для формування нової економіки, що пояснюється дією фундаментальних чинників економічної трансформації. Останні діють по-різному. Деякі з них тиснуть на суб'єкти економічної діяльності й відбувається прискорення інноваційних процесів, а інші – відкривають все більш широкі можливості для впровадження інновацій. Крім того, відбувається зростання невизначеності й турбулентності в національній економіці, що надає інноваціям домінуючої ролі у економічному зростанні і соціальному благополуччі [160, с. 70].

Активна інноваційна політика держави, що охоплює підготовку наукових кадрів, запровадження програм розвитку інноваційного бізнесу, співробітництво між підприємствами і науково-дослідними установами в усіх індустріальних країнах світу, стала передумовою їхнього довгострокового економічного зростання й стабільного

соціального добробуту. В основі такої політики на державному рівні – розробка національної стратегії технологічної модернізації, зосередження ресурсів на обраних напрямках і формування конкурентних переваг малих підприємств у відповідних сферах та реалізація цих переваг на ринках [161, с. 63].

Управління інноваційним розвитком суб'єктів господарювання з урахуванням теперішнього стану економіки і науки – складне завдання, але рухатися в перед вкрай необхідно. Створення сприятливого регуляторного середовища для підприємництва розглядається Програмою економічних реформ як один із визначальних інструментів відновлення динамічного економічного зростання, модернізації національної економіки та створення підґрунтя для підвищення добробуту населення України. Йдеться про лібералізацію умов для ведення бізнесу, максимальне зниження обтяжливості процедур, практичне запровадження чіткої відповідальності державних регуляторних і силових структур за дотримання прав підприємців, передбаченої Податковим кодексом.

Водночас необхідне формування сучасної регуляторної системи, що забезпечила б реалізацію зобов'язань держави щодо захисту прав і безпеки споживачів, дотримання вимог щодо сплати податків підприємств та організацій, дотримання господарського законодавства. Відповідні завдання повинні поставитись перед реорганізованими під час адміністративної реформи регуляторними інститутами. Так, Державна податкова служба повинна створити сучасну необтяжливу, проте фіскально-ефективну систему нарахування податкових платежів [148, с. 106].

Інноваційна система держави – це перехід у новий вимір суспільних цінностей, коли знання стають матеріальною основою існування людини, а технології їх застосування створюють якісно новий вимір благополуччя суспільства. Головна мета таких перетворень – підвищення конкурентоспроможності національного господарства та підвищення якості життя населення. Україна на цьому шляху має досить непогані стартові умови. За оцінкою Світового економічного форуму, інтегральний індекс інноваційності економіки України (за десятибальною шкалою) становить 5,7 бали [162, с. 17].

Нині інноваційний розвиток суб'єктів господарювання – єдиний шлях розвитку економічного потенціалу України і це розуміють практично на всіх рівнях державної влади. Проте політичні гасла, “точкові” документи, які стосуються інноваційної діяльності підприємств залишаються значною мірою спекулятивними,

декларативними і далекими від дійсності. Окрім цього, у регіонах відчутний вплив чинників, які не сприяють розвиткові та ефективній реалізації інноваційних процесів: обмеженість інвестиційних ресурсів, недостатньо розвинена ринкова інфраструктура, неузгодженість законодавства щодо активізації інноваційної діяльності підприємств. Тому, актуальною стає проблема виявлення перспективних напрямів і механізмів активізації інноваційної діяльності на мікрорівні [147, с. 4].

У вітчизняних економічних дослідженнях проблеми інноваційно-інвестиційної політики розвитку національної економіки відповідно до фахової спеціалізації досліджували такі вчені як: О.І. Амоша, Ю.М. Бажал, А.С. Гальчинський, В.М. Гесць, М.Я. Демяненко, Т.Т. Ковальчук, В.Є. Новицький, Ю. М. Пахомов, А.А. Пересада, В.Г. Федоренко, Л.І. Федулова [152; 159; 161; 165], М.Г. Чумаченко, В.К. Черняк, В.Я. Шевчук. Однак, аналіз цієї теми не є вичерпним доти, доки не буде забезпечений ефективний розвиток малого та середнього бізнесу на основі інноваційно-інвестиційної діяльності.

Інноваційні аспекти розвитку досліджували класики економічної науки: Ф. Кене [77], А. Сміт [78], Д. Рікардо, А. Маршалл [81; 136]. Інновації та інвестиції були об'єктом дослідження в працях представників різних наукових напрямів, серед яких Ж.Б. Сей, К. Маркс [21; 79], В. Петті, С. Сісмонді, Дж. Кейнс [82], І. Фішер, А. Пігу, А. Шпітгоф, Е. Хансен, Дж. Хікс [83]. Серед західних вчених теорію і практику інноваційних процесів розвинули Г. Александер, Дж. Бейлі, Й. Ворст, П. Друкер [9], Г. Марковіц, М. Міллер, Ф. Модільяні, М. Фрідмен, У. Шарп, Й. Шумпетер [12; 85].

Незважаючи на значний обсяг наукових праць з інноваційної тематики, проблема формування та реалізації ефективної інноваційної модернізації економіки на мікро та макрорівнях недостатньо висвітлена. Переважає вибірково-фрагментний підхід до аналізу різних аспектів безпосереднього поєднання теорії модернізації з інноваційною діяльністю та державною політикою. Внаслідок цього активізуються питання залучення фінансових джерел через інвестиційний ринок України; вибору варіантів забезпечення необхідними ресурсами розвитку підприємства, які формують цілісність теоретико-методологічних засад щодо забезпечення комплексності механізмів запровадження інноваційно-інвестиційної політики на мікрорівні економіки України.

Характеризуючи концептуальні засади управління інноваційним розвитком національної економіки на мікрорівні, слід зазначити, що в науковій літературі не напрацьовано системних наукових підходів що

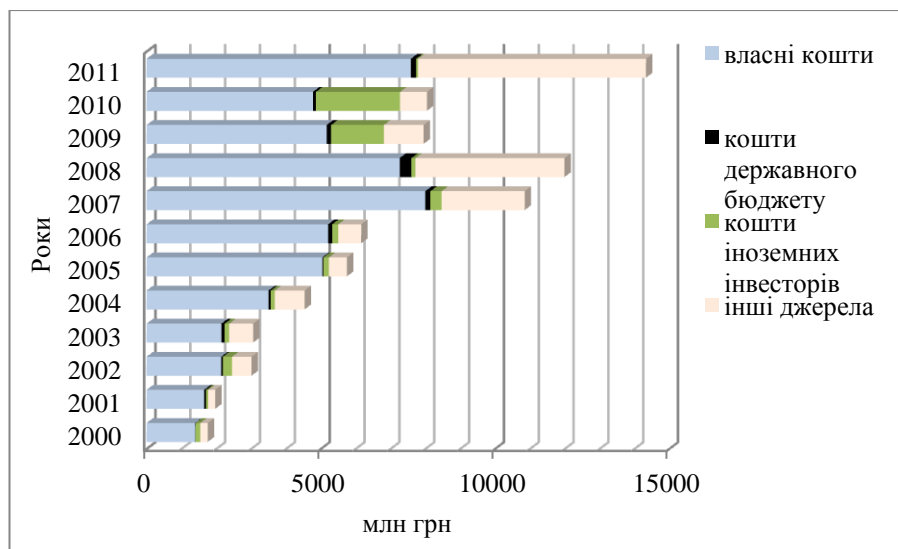
до розкриття суті та організаційно-економічного механізму його реалізації. В цьому напрямку буде доречним і визначення управління інноваційним розвитком економіки. Під останнім слід розуміти сукупність пріоритетів, цілей, завдань, принципів, моделей, суб'єктів, об'єктів та механізмів реалізації довгострокових цілей, які забезпечують узгодження інтересів, форм, методів й інструментів управлінського впливу з максимальним урахуванням викликів глобалізованого розвитку [149, с. 14]. Розвиток світової економічної думки дозволяє виділити такі можливі сценарії інноваційно-інвестиційного розвитку національної економіки: економічні інерції, мобілізації, капіталізації, модернізації [150, с. 55–61].

Інерційний сценарій передбачає залишити все без змін або дотримуватися лінії одного зі світових лідерів. Сценарій мобілізації передбачає використання власних ресурсів для вирішення проблем соціально-економічного розвитку і з позицій довгострокового розвитку може бути результативним тільки у випадку високої соціальної мобілізації й поступового нарощування власного інноваційного потенціалу.

Сценарій капіталізації – це вкладення державних коштів (коштів Стабілізаційного фонду) в іноземні інвестиційні фонди або цінні папери з можливістю отримання відповідного відсотка для вирішення поточних проблем. По суті, це використання потенціалу мережевої економіки. Але в сучасних умовах фінансова система перестала жити за економічними законами і криза іпотечного кредитування є лише верхівкою айсберга у загальній кризі світової фінансово-кредитної системи, адже криза зачепила ринок деривативів, похідних цінних паперів (ф'ючерсів, опціонів, які не забезпечені реальними активами).

Сценарій модернізації акцентує увагу на необхідності формування та розвитку власного потенціалу, що дозволяє зберегти національну ідентичність і позиціонувати власні інноваційні, ноосферизовані програмні розробки. Для інноваційної економіки характерними є нова якість економічного зростання, нова структура економіки, масове інноваційне підприємництво, яке в розвинутих країнах складає близько 50 % від бізнесу країни (45 % – в ЄС, 50 % – в Японії, 70 % – у США), співпраця влади і бізнесу, розвиток кластерної економіки (коли світове господарство перетворюється на мережеву економіку, то кластери виконують роль горизонтального кооператора на державному та регіональному рівнях) [151, с. 119–128]. Результатом таких перетворень повинно стати зростання валової добавленої вартості економіки України.

Інноваційна модель національної економіки – це своєрідний тип виробництва, у межах якого послідовно, згідно з потребами і ресурсними можливостями, технологічно й організаційно оновлюються всі його ланки [152, с. 195]. На думку Романишена В., цьому мають сприяти відповідні пропорції щодо розвитку науково-технічного потенціалу суб'єктів господарювання, їх високий рівень та раціональне використання з метою ефективних інноваційних зрушень у національній економіці. Одним з економічних засобів реалізації стратегічних завдань у галузі розвитку інноваційної діяльності підприємств є розв'язання проблем фінансового та матеріального її забезпечення [153, с. 22]. Тому саме фінансування є найважливішою складовою економічного забезпечення інноваційної діяльності. В Україні серед можливих джерел фінансування є: власні кошти, кошти державного бюджету, кошти іноземних інвесторів (див. рис. 3.4). Загальна сума фінансових витрат на інноваційну діяльність України у 2000–2011 роках графічно продемонстрована на рисунку 3.5.



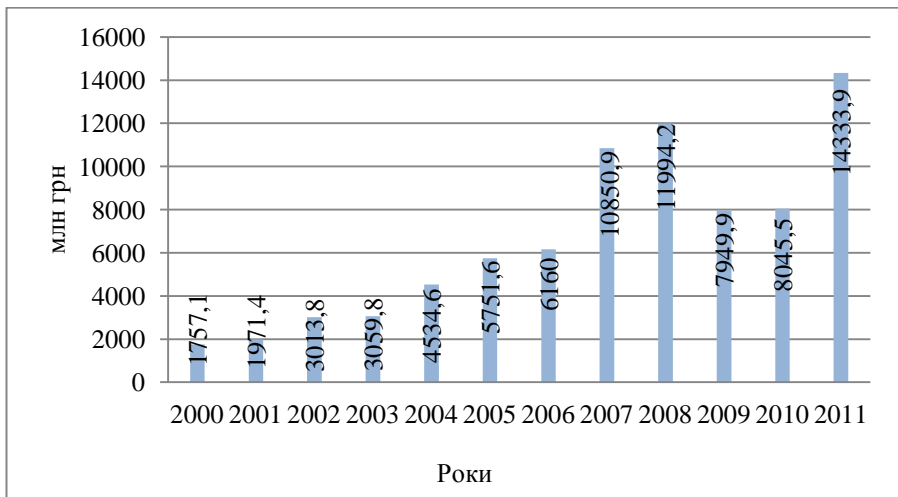
Джерело: Складено авторами за даними [33; 38; 39; 40; 133; 156]

Рис. 3.4. Джерела фінансування інноваційної діяльності в Україні у 2000–2011 роках

Як свідчить світовий досвід, інноваційна діяльність підприємств має базуватися на таких принципах:

- чітка цільова орієнтація на швидке й ефективне впровадження сучасних науково-технічних інновацій;
- різноманітність джерел фінансування;
- обґрунтування та юридичний захист методів акумуляції коштів;
- гнучкість системи фінансування;
- фінансування усіх етапів життєвого циклу інновацій

(фінансування інноваційної сфери має складну структуру й охоплює форми, джерела та ефективність фінансування інновацій, інструменти акумуляції коштів та їх вкладення у проекти і контроль за ними) [155, с. 48].



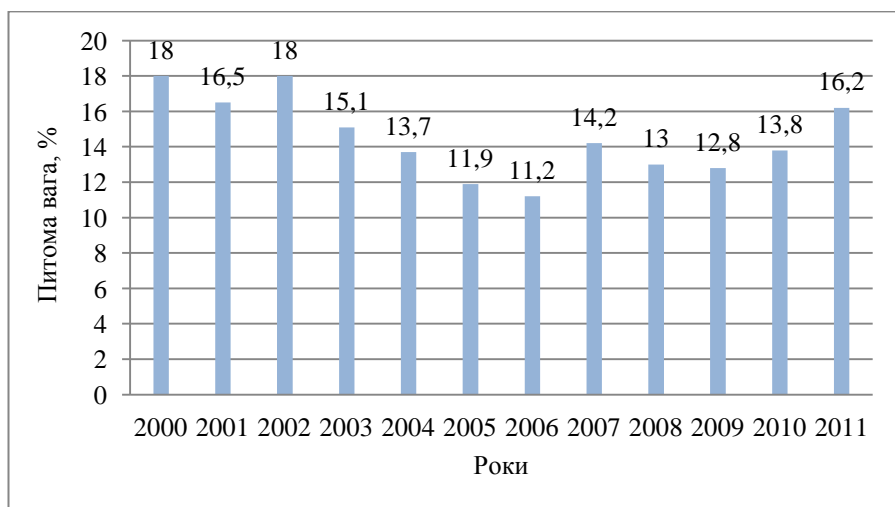
Джерело: Складено авторами за даними [33; 38; 39; 40; 133; 156]

Рис. 3.5. Загальна сума фінансових витрат на інноваційну діяльність в Україні у 2000–2011 роках

Збереження наявного в Україні науково-технічного та інноваційного потенціалу можливе лише за системної підтримки інновацій. Водночас країна не має фінансових ресурсів для забезпечення повномасштабного розвитку інноваційного типу. За таких умов зберегти і примножити інноваційний потенціал можливо лише за рахунок фінансово-кредитного забезпечення інноваційного сектору економіки. Необхідно вибрати базові технології, підприємства, науково-дослідні інститути, навчальні заклади, які визначають інноваційний розвиток і забезпечують

конкурентоспроможність держави, та створити для них сприятливі фінансові умови, адекватні поставленим завданням [153, с. 25–26].

У 2009 році загальний обсяг інноваційних витрат становив 7,9 млрд грн, інноваційною діяльністю займалося 1411 підприємств (тобто 12,8 % усіх вітчизняних підприємств), які на фінансування інноваційної діяльності витратили 5,1 млрд грн власних коштів [38, с. 73]. У 2010 році сума інноваційних витрат дещо зросла та склала 8045,5 млн грн. Кількість підприємств, що займалися інноваційною діяльністю становила 1521 (13,8 %) господарських одиниць. В 2011 році загальна сума витрат склала 14333,9 млн грн (16,2 %) (рис. 3.6; 3.7).

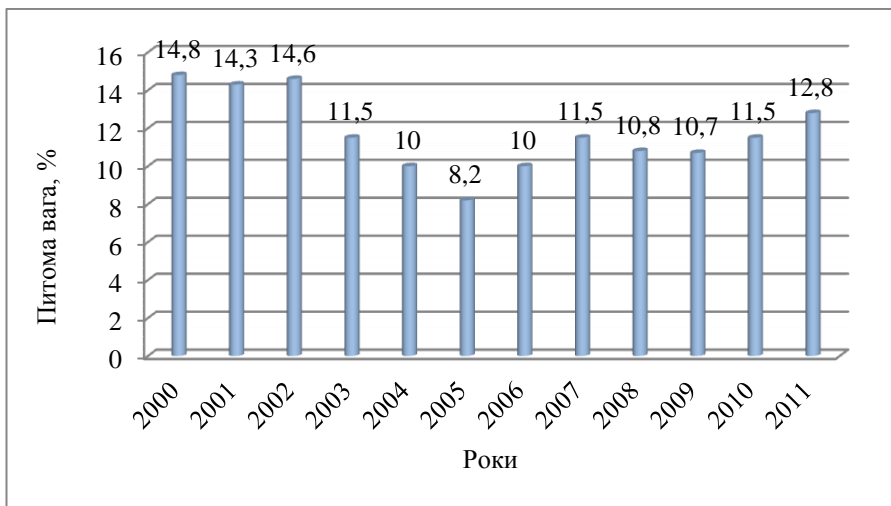


Джерело: Складено авторами за даними [33; 38; 39; 40; 133; 154; 156]

Рис. 3.6. Питома вага підприємств України, що займалися інноваціями у 2000–2011 роках

Низький рівень фінансування, що спостерігався протягом останніх років і посилювався у кризовий період, перешкоджає використанню національного науково-технологічного потенціалу для створення інноваційної економіки. В умовах дефіциту власних коштів підприємств, а також обмеженості державної підтримки вітчизняні підприємства змушені значну частину ресурсів використовувати на фінансування поточних потреб виробництва і лише в окремих

випадках – на освоєння нових технологій та наукомісткої конкурентоспроможної продукції. Інноваційний простір усе ще залишається малопривабливим як для вітчизняного банківського капіталу, так і для іноземного та вітчизняного приватного капіталу [153, с. 30].



Джерело: Складено авторами за даними [33; 38; 39; 40; 133; 154; 156]

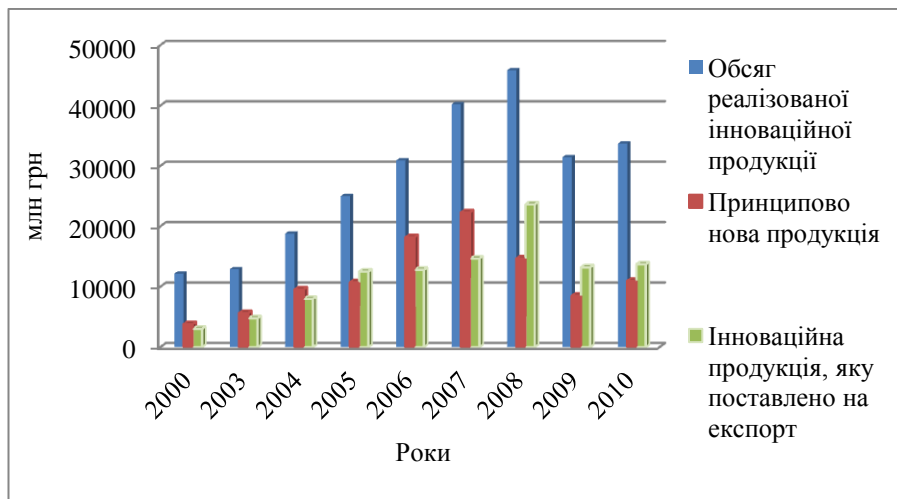
Рис. 3.7. Питома вага впровадження інновацій на промислових підприємствах України у 2000–2011 роках

Загальний обсяг та динаміку реалізованої інноваційної продукції та інноваційної продукції, яку поставлено на експорт протягом останніх десяти років показано на рисунку 3.8.

Неодмінними властивостями інновації є науково-технічна новизна і виробнича придатність. Науково-технічні інновації повинні мати новизну, задовольняти ринковий попит, приносити прибуток виробнику. Поширення нововведення на малих підприємствах, як і їх створення, є складовою частиною інноваційного процесу. Розрізняють три логічні форми інноваційного процесу на малих підприємствах: простий внутрішньо організаційний (натуральний), простий міжорганізаційний (товарний) і розширений.

Внутрішньо-організаційний інноваційний процес припускає створення та використання нововведення всередині одного і того ж

малого підприємства, нововведення в цьому випадку не приймає безпосередньо товарної форми. При простому інноваційному процесі нововведення виступає як предмет купівлі-продажу. Така форма інноваційного процесу означає відділення функції творця і виробника нововведення від функції його споживача.



Джерело: Складено авторами за даними [33; 38; 39; 40; 133; 154; 156]

Рис. 3.8. Динаміка впровадженої інноваційної продукції в період з 2000–2010 роки

Розширений інноваційний процес виявляється на малому підприємстві в створенні нових виробників нововведення, у порушенні монополії виробника-піонера, що сприяє через взаємну конкуренцію удосконаленню споживчих властивостей товару, що продукується. В умовах товарного інноваційного процесу діють як мінімум два господарюючих суб'єкти: виробник (творець) і споживач (користувач) нововведення. Якщо нововведення – технологічний процес, то його виробник і споживач можуть об'єднуватися в одному суб'єкті, що господарює. Простий інноваційний процес переходить у товарний за дві фази:

- створення нововведення і його поширення;
- дифузія нововведення.

Перша фаза – послідовні етапи наукових досліджень, дослідно-конструкторських робіт, організація дослідного виробництва і збут,

організація комерційного виробництва. На першій фазі ще не реалізується корисний ефект нововведення, а тільки створюються передумови такої реалізації. На другій фазі суспільно-корисний ефект перерозподіляється між виробниками нововведення, а також між виробниками і споживачами [163, с. 23].

Зміна структури попиту відкриває нові можливості для інновацій. У зв'язку зі збільшенням індивідуалізації і якості свідомості, люди більше не задоволені стандартними товарами та послугами, вони все частіше формують попит на індивідуальні рішення своїх проблем. Інновації стають все більш важливими для задоволення диверсифікованого попиту і підвищення якості. Необхідність створення попиту та ринків стало важливим викликом для підприємств.

Традиційні теорії інновацій розглядають попит та ринок як явище, що само собою зрозуміле. У випадку моделі “технологічного поштовху” неявно передбачається, що існує ринок для усіх нововведень, який поглине технологічні новинки. Модель “попиту”, з іншого боку, стверджує, що завжди буде попит, який стимулює інноваційну діяльність по мірі зростання потреб людини, а вони практично необмежені. Отже, технологічні рішення чекають появи проблем. Люди з'ясовують, що нові технології та послуги можуть бути застосовані для вирішення їх проблем або задоволення конкретних потреб. У даних випадках ринок не існує апіорно, тим не менше виникає, коли нова технологія вже доступна [160, с. 72].

Інноваційна діяльність в сучасних умовах – це система взаємопов'язаних етапів загального інноваційного циклу розвитку виробництва, що починається із здобуття населенням освіти і закінчується використанням матеріалізованих інноваційних результатів інтелектуального розвитку суспільства у секторах економіки [152, с. 158]. Тому проблема фінансового забезпечення інноваційної діяльності потребує комплексного розв'язання, що полягає у визначенні оптимальних співвідношень в обсягах фінансових ресурсів, які спрямовуються на реалізацію окремих етапів, – здобуття освіти, здійснення наукових досліджень і розробок, дифузія їх результатів в економіці [153, с. 25].

Пріоритетність завдань технологічної модернізації обумовлює потребу доповнення інвестиційної політики спеціальними заходами щодо заохочення інноваційної діяльності малих суб'єктів господарювання. Для цього необхідно:

- розробити державну систему страхування ризиків інноваційної

діяльності, зокрема створити державну чи державно-приватну страхову компанію;

- запровадити порядок створення інноваційних асоціацій як засобу концентрації виробничими підприємствами фінансових ресурсів і розподілу ризиків реалізації інноваційних проектів [148, с. 109];

- зменшити ієрархічні рівні на малих підприємствах на основі поширення структурно-мережевого принципу організації, що сприятиме забезпеченню ефективності управління, навіть за умови різноманітних видів діяльності, швидкої переорієнтації виробничих програм, систематичної реалізації інноваційних проектів і невизначеності зовнішнього середовища. Внаслідок функціонування автономних команд (групових автономій, що створюють горизонтальну “сітку”), що складається з багатьох систем, філіалів, підрозділів, венчурів, сімейних фірм із своїми замовниками, розробниками, бюджетами, неформальними стосунками. Такі горизонтальні сітки розвиваються і розширюються у межах як малих підприємств так і міжгалузевих зв’язках, утворюючи якісно нову архітектуру ділового життя;

- модель трудової поведінки побудованої на лояльності і патерналістичному ставленні до керівництва організації підживлювати цінностями особистої свободи і професіоналізму.

На нашу думку, саме ці фактори складають комплекс ключових детермінантів конкурентоспроможності малих підприємств нині. Саме організаційний бік нововведень багато в чому визначає темпи науково-технічного прогресу на підприємстві, в регіоні, і в підсумку – економічний добробут населення.

Активізація інноваційної діяльності та заохочення розвитку малих інноваційно активних підприємств потребують і удосконалення інституційного середовища, а саме:

- забезпечення імплементації положень законодавства Європейського Союзу щодо захисту права інтелектуальної власності у вітчизняне законодавство, вдосконалення охорони майнових прав суб’єктів авторського права;

- спрощення та уніфікації патентних процедур, правил передачі й управління процедурами інтелектуальної власності, створеної у результаті проведення науково-дослідних робіт із фінансуванням з держбюджету;

- здійснення інституційного оформлення механізму обліку інтелектуальної власності, створеної за рахунок бюджетних коштів (у

першу чергу на стадії, що передують оформленню заявок на патенти);

- введення системи сертифікації та стандартів, що заохочує споживання інноваційних товарів, товарів харчування високої якості, нових медичних, будівельних, телекомунікаційних, рекреаційних, туристичних, транспортних послуг тощо;

- надання безвідсоткових чи пільгових позик та грантів малим підприємствам;

- здійснення заходів щодо формування мережевої взаємодії наукових, науково-дослідних, дослідно-виробничих і виробничих установ, організації постійного процесу виявлення та моніторингу факторів і бар'єрів, що перешкоджають інноваційній діяльності, введення в практику розроблених інституційних інструментів.

Ресурсне забезпечення пріоритетів структурно-інноваційної модернізації виробництва потребує вирішення завдань кредитного забезпечення технологічного оновлення виробництва на основі застосування з боку держави механізму цільового кредитування задля підтримки довготермінових інвестицій та інновацій з метою форсованого нарощування випуску конкурентоспроможної продукції малими підприємствами.

З цією метою треба сформулювати та забезпечити реальне функціонування системи фінансових інститутів розвитку (насамперед Українського державного банку реконструкції та розвитку, що передбачено Указом Президента України “Про рішення Ради національної безпеки і оборони України від 17 листопада 2010 року “Про виклики та загрози національній безпеці України у 2011 році”); фінансових установ та організацій, що обслуговують експортні операції та сільське господарство, здійснюють мікрокредитування [148, с. 109].

У Програмі економічних реформ України на 2010–2014 роки “Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава” [157] визначені певні кроки у напрямі підвищення інноваційної діяльності підприємств України:

- розширення масштабів участі приватного сектору економіки у розвитку інноваційної діяльності за рахунок зацікавлення в активізації участі в розвитку інноваційності шляхом податкового стимулювання й пільгового кредитування підприємств;

- підвищення рівня фінансового забезпечення інноваційної діяльності за рахунок зростання прибуткової діяльності вітчизняних підприємств;

- збільшення частки позикового капіталу у структурі джерел фі-

нансування за рахунок зниження кредитних ризиків, кредитних ставок, створення умов для підвищення забезпеченості кредитів, що стимулюватиме пріоритетне спрямування кредитних ресурсів у наукомісткі вирибництва;

- використання венчурних форм фінансування;

- запровадження системи державного стимулювання, у тому числі за рахунок здійснення примусово-адміністративних заходів, зниження рівнів енерго- та ресурсоемності підприємств, що працюють на території України, а також реалізації ефективної соціальної та екологічної політики [148, с. 107];

- здійснення системи заходів, спрямованих на розблокування повноцінної реалізації потенціалу внутрішнього ринку, формування умов для ефективної дії ринкової конкуренції: розвиток інфраструктури доведення товару від виробника до споживача, формування оптової ланки торгівлі;

- поширення практики створення комунальних торговельних закладів з метою забезпечення рівномірності охоплення населення торговельною мережею, створення необхідних умов для відновлення споживчої кооперації членів територіальних громад [148, с. 108].

Система державного стимулювання інноваційної діяльності малого і середнього бізнесу повинна включати в себе прямі та непрямі форми фінансової підтримки інноваційних процесів [158, с. 23]. Найбільш ефективними формами прямого впливу держави на результати інноваційної діяльності підприємств, можуть бути:

- виконання державних програм інноваційної діяльності із залученням малих і середніх підприємств;

- надання державних грантів на проведення науково-дослідних робіт і освоєння інновацій;

- пряме фінансування підприємств, яке становить 50 % від витрат на створення нової техніки і технологій;

- звільнення від сплати мита.

До непрямих методів стимулювання інноваційно-інвестиційної діяльності підприємств можна віднести:

- пільгове оподаткування інноваційних підприємств;

- податкові амортизаційні пільги;

- зменшення ставок оподаткування дивідендів та інших доходів від інвестування в підприємства тощо [158, с. 23].

Високий рівень конкуренції на світовому ринку інвестицій в умовах поширення фінансової глобалізації вимагає побудови виваженої та дієвої системи інвестиційних стимулів на мікрорівні, для

чого необхідно:

- передбачити доповнення Податкового кодексу України положеннями про податкові інвестиційні стимули, диференційовані залежно від типу та обсягів інвестицій, розмірів підприємств, регіону інвестування, цілі інвестицій, інноваційного рівня виробництва, кількості новостворених робочих місць;
- запровадити інструментарій оцінки довгострокової ефективності використання отриманих податкових пільг, забезпечення цільового характеру їх використання та відповідальності одержувачів за порушення умов надання пільг, строковості надання [148, с. 108].

Саме зазначенні інструменти державної політики сприятимуть розбудові успішної національної інноваційної системи. Інновації – це потенційна додана вартість, яку залежно від природи можна використати для якісного зростання. Однак у цій справі не повинно бути ніяких пауз і тим паче парадоксів. Прагматизм організаційної дії разом із соціальною відповідальністю повинні бути в основі інноваційної політики, адекватним викликом сьогодення [159, с. 52].

Потрібно пам'ятати, що інноваційність є основною умовою зростання зацікавленості товарами та послугами, зумовлює розвиток національного ринку, визначення позиції малих та середніх підприємств в бізнес-середовищі. Сьогодні інновації потрібно впроваджувати усім підприємствам: досвідченим, з міцними позиціями на ринку та новим, тобто тим, які лиш виходять на ринок. Інновація впливає на пристосування підприємств до потреб ринку, проведення нових методів проектування, виробництва, впровадження змін у системах управління і організації праці [146, с. 112; 147; 169].

Отже, можемо зазначити, що процес формування сучасної інноваційної моделі економіки з врахуванням мікроекономічних аспектів має бути невід'ємною складовою стратегії соціально-економічного розвитку України. Результатом створення такої моделі повинно стати становлення принципово нової системи формування економічних ресурсів, орієнтованої на досягнення стратегічних цілей розвитку економіки і суспільства України.

ВИСНОВКИ

У монографії наведено теоретичне узагальнення і вирішення важливої наукової задачі, що виявляється у дослідженні теорії та практики інноваційної діяльності на основі венчурного капіталу в системній модернізації вітчизняної економіки, основних напрямів стимулювання її “інноваційного прориву”.

1. З’ясовано, що становлення інноваційної економіки в умовах розвитку суспільства знань, характеризується великим значенням інноваційної активності суб’єктів науки та виробництва, ростом науково-технічного виробництва, наукоємних технологій, інтелектуалізацією факторів виробництва, що формують, завдяки інноваціям, новий технологічний уклад. Варто розмежовувати поняття “новація”, “нововведення” та “інновація”. Під новацією потрібно розуміти новий порядок, новий процес, новий метод, нову продукцію або технологію. Нововведення слід розглядати як оформлений результат фундаментальних, прикладних досліджень, розробок або експериментальних робіт у певній сфері діяльності з підвищення її ефективності. Інновація ж являє собою кінцевий результат управління та одержання економічного, соціального, екологічного, науково-технічного чи іншого ефекту.

Визначення сутності поняття “інновація” перебуває у постійному розвитку й доповнюються новими аспектами, які враховують особливості і вимоги певного етапу розвитку економіки країни. Але сьогодні й надалі, однією з найактуальніших проблем розвитку економіки України залишається підвищення конкурентоспроможності підприємств, за рахунок активізації інноваційної діяльності, що можливе лише на основі використання відповідних джерел фінансування цього процесу. Тобто, ключова роль у реалізації впровадження інноваційних програм та технологій відводиться саме забезпеченню суб’єкта господарювання необхідними інвестиційними ресурсами.

2. Підтверджено, що економічний успіх інноваційного проекту – це відношення рівня фінансової віддачі до початкових інвестицій і майже кожний інноваційний проект можна розглядати як інвестиційний, головна мета якого – отримання прибутку.

3. Досліджено особливості діяльності закордонних технопарків та технополісів, виявлено основні недоліки в роботі вітчизняних технічних парків, а також висвітлено потенційні можливості й напрями їх розвитку в майбутньому. З’ясовано, що до сьогодні в

Україні не сформувалася цілісна система інноваційної інфраструктури, яка дозволила б безперешкодно здійснювати комерціалізацію наукових досягнень. Стан існуючих технопарків України – значно гірший у порівнянні з найменшими технопарками США, Великобританії, не говорячи про таких гігантів як “Силіконова долина” чи “Кембридж”.

4. Доведено, що процес модернізації освіти в Україні повинен передбачати формування якісно нової системи освітнього управління, яка б відповідала вимогам часу та враховувала як міжнародний досвід у цій сфері, так і специфіку вітчизняних соціокультурних умов. Саме інновації в сфері освітнього управління виступають основою кардинальних змін в економіці знань. Вони є важливою передумовою для ініціації інноваційних процесів у системі освіти, як на мікро-, так і на макрорівні.

5. Виявлено, що сучасний етап розвитку національної системи освіти характеризується її реформуванням, пошуком шляхів приведення змісту у відповідність до особистісних запитів студентів та світових стандартів. Нові реалії висувають нові вимоги до якості освіти, зокрема, підготовки випускників загальноосвітніх та вищих навчальних закладів, їх адаптації до соціальних умов, особистісної орієнтованості навчального процесу, його інформатизації, важливості освіти у забезпеченні сталого людського розвитку.

Інноваційний освітній менеджмент має стати головною складовою загального менеджменту і розглядатися в теорії як процес цілеспрямованого впливу суб'єкта управління (керівника) на об'єкт управління – соціальну систему, що перебуває у стані постійного розвитку, внаслідок якого відбувається не лише його якісна зміна і підвищення рівня конкурентоспроможності, а й підвищується рівень залучення інвестицій та інновацій.

6. З'ясовано, що серед новітніх особливостей в управлінні ВНЗ України значне місце посідають закономірності обов'язкового впливу освітньої інновації на результат їх діяльності, а також інтелектуальні, матеріальні і часові витрати учасників освітнього процесу, а саме: будь-яка освітня інновація, що впроваджується в закладах освіти привносить суттєву зміну в кінцевий результат їх діяльності і потребує додаткових інтелектуальних, матеріальних та часових витрат учасників навчально-виховного й управлінського процесів.

7. На основі теоретико-методологічного аналізу поглядів вітчизняних та зарубіжних авторів уточнено сутність поняття венчурного капіталу, обґрунтовано його специфічні особливості та

основні функції в інноваційній економіці. Зроблено спробу довести, що умовою зародження венчурного капіталу є розвинуте капіталістичне товарне виробництво, а безпосередньою причиною виникнення, функціонування та розвитку венчурного капіталу – інноваційні процеси, необхідність впровадження яких потребувала досягнень науково-технічного прогресу в умовах зростаючої конкуренції.

Генезис та еволюція венчурного капіталу досліджувалися з тією метою, щоб використати ці загальні методологічні принципи для розуміння загального й особливого у виникненні, становленні та функціонуванні цього капіталу в Україні, вивчення досвіду розвинутих країн і адаптування його до специфічних умов нашої держави, розуміння того, що поява та становлення венчурного капіталу є явищем об'єктивним. У монографії обґрунтовано, що венчурний капітал України знаходиться на початковій стадії розвитку. Свою головну функцію – фінансування інноваційних проєктів малих та середніх підприємств, він поки що виконує недостатньо.

8. Світова практика показує, що венчурне фінансування здійснюється в різних формах. При розгляді форм венчурного капіталу, як однієї зі складових інноваційного процесу в умовах модернізації економіки, слід мати на увазі, що внаслідок національних особливостей законодавчого регулювання фінансової сфери різних країн, структура венчурного капіталу відрізняється. Джерела формування венчурного капіталу мають значні регіональні відмінності й визначаються історично сформованою практикою.

У науковому дослідженні доводиться, що венчурні фонди є найбільш оптимальним механізмом формування венчурного капіталу, оскільки вони акумулюють основні обсяги потенційних венчурних інвестицій; через них здійснюється найбільш оптимальний зв'язок венчурного капіталу з висококваліфікованим фінансовим та інноваційним менеджментом; за допомогою фондів може активно діяти держава, яка використовує переваги венчурного капіталу для вирішення пріоритетних завдань; венчурні фонди сприяють посиленню інтернаціоналізації ринку венчурного капіталу.

9. Аналіз досліджень сучасної інноваційної економіки країн світу доводить значну роль держави у розвитку системи венчурного фінансування. На основі досвіду державного регулювання венчурного фінансування США, країн ЄС, Ізраїлю, Японії та Китаю, розглянуто систему прямих і непрямих методів державного регулювання інноваційної сфери, їх напрями, цілі, форми, соціально-економічні

результати реалізації; виявлено специфічні особливості формування і реалізації державного сприяння розвитку венчурного капіталу в різних країнах.

Незважаючи на виявлені відмінності й особливості державного регулювання системи венчурного фінансування, існують, як свідчать дослідження, і загальні риси, які важливо враховувати в Україні при розробці законів та інших нормативних актів з питань розвитку венчурного фінансування.

У монографічному дослідженні пропонується система заходів з подальшого розвитку, ефективного функціонування та використання венчурного капіталу для реалізації інноваційних проектів з метою модернізації економіки країни.

10. Ефективне функціонування кластерних структур у монографії розглянуто на прикладі моделі створення будівельного кластеру в Полтавській області. Основним принципом формування інноваційного кластера є вибір пріоритетних напрямків науково-технічного й технологічного розвитку економіки території з урахуванням її наукового та інноваційного потенціалу.

11. Серед можливих сценаріїв інноваційно-інвестиційного розвитку національної економіки автори підтримали стратегічний вибір уряду – модернізація України та наполягли на сценарії, який акцентує увагу на необхідності формування і розвитку власного потенціалу, що дозволяє зберегти національну ідентичність й позиціонувати власні інноваційні, ноосферизовані програмні розробки. В рамках системної модернізації країни авторами запропоновано комплекс організаційно-економічних заходів по управлінню інноваційною діяльністю з метою стимулювання “інноваційного прориву” в національній економіці.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Большой экономический словарь / Под ред. А.Н. Азрилияна. – 7-е изд., доп. – М.: Институт новой экономики, 2010. – 1472 с.
2. Закон України “Про інноваційну діяльність” від 4.07.2002 р. № 4-IV // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/40-15>
3. Волков О.І., Денисенко М.П., Гречан А.П. та ін. Економіка та організація інноваційної діяльності: Підручник (третє видання). – К.: Центр учбової літератури, 2007. – 662 с.
4. Фатхутдинов Р. А. Инновационный менеджмент. Учебник / Р. А. Фатхутдинов. – 6-е изд. – СПб.: Питер, 2008. – 448 с: ил. – (Серия “Учебники для вузов”).
5. Яковец Ю.В. Ускорение научно-технического прогресса: теория и экономический механизм. – М.: Экономика, 1988. – 342 с.
6. Пашкевич М.С. Інноваційна діяльність господарчих суб’єктів у регіональній інноваційній системі [Текст] + [Електронний ресурс] / М. С. Пашкевич // Економіка та держава. – 2011. – №8. – С.7–11 .
7. Делия В.П. Инновационная экономика и устойчивое развитие: Монография / В.П. Делия. – Балашиха: изд-во “Де-По”, 2011. – 256 с.
8. Джолдасбаева Г.К. Инновация как основной фактор повышения эффективности производства / Г.К. Джолдасбаева [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.iteam.ru/publications/strategy/section_18/article_2933/.
9. Друкер П.Ф. Инновации и предпринимательство. Практика и принципы. – М.: Изд-во “Деловой мир”, 1992. – 432 с.
10. Тард Г. Социальная логика. – СПб., 1901; Тард Г. Социальные законы. Личное творчество среди законов природы и общества. – СПб., 1906.
11. Карпова Ю.А. Введение в социологию инноватики. – СПб., 2004. – с. 28–31.
12. Шумпетер Й. Теория экономического развития. / Пер. с англ. – М.: Прогресс, 1992. – С.118.
13. Череп А. В. Теоретичні аспекти формування інноваційно-інвестиційної діяльності. [Електронний ресурс] / А. В. Череп, С.В. Маркова – Режим доступу: http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/inek/2010_3/154.pdf.
14. Завлин П. Н. Инновационный менеджмент. Справ. пособие / П. Н. Завлин, А. К. Казанцев, Л. Э. Миндели. – изд. 2-е, перераб. и доп. – М.: Центр исследований и статистики науки, 2007. – 236 с.

15. Денисенко М. П. Основи інвестиційної діяльності: Підручник для студентів / М. П. Денисенко. – К.: Алеута, 2008. – 338 с.
16. Кравченко Н.А., Інвестиційна складова інноваційного розвитку. Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності 2011 [Електронний ресурс] / Н.А. Кравченко – Режим доступу: http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Traiv/2011_2/6.pdf.
17. Кузык Б.Н. Россия – 2050: Стратегия инновационного прорыва / Б.Н. Кузык, Ю.В. Яковец. – М.: ЗАО “Издательство “Экономика”, 2008. – 632 с.
18. Змієнко М.О. Інвестиційні ресурси підприємства: сутність та основні види / М.О. Змієнко // Інноваційна економіка. – 2012. – № 1. – С. 246–249.
19. Пługатор І.Я. Інвестиційний ресурс інноваційного розвитку підприємства [Електронний ресурс] / І.Я. Пługатор, В.Є. Юринець – Режим доступу: http://www.nbu.gov.ua/portal/chem_biol/nvntu/18_7/298_Plugator_18_7.
20. Макроекономіка та макроекономічна політика: Навч. посіб. / А.Ф. Мельник, Т.Л. Желюк, О.В. Длугопольський, О.В. Панухник; Наук. ред. А.Ф. Мельник. – К.: Знання, 2008. – 699 с. (Вища освіта XXI століття).
21. Маркс К. Капітал. Критика політичної економії. Книга I: Процес виробництва капіталу: Пер. з англ. І.І. Степанова-Скворцова [Текст] – К.: Державне видавництво політичної літератури УРСР, 1952. – Т. 1. – 789 с.
22. Павленко І.А. Інноваційне підприємництво у трансформаційній економіці України: монографія [Текст] / І.А. Павленко. – К.: КНЕУ, 2007. – 248 с.
23. Краус Н.М., Василенко Н.І. Проблеми розвитку технопарків в інноваційній економіці : вітчизняний та закордонний досвід. / Н.М. Краус, Н.І. Василенко // Науковий вісник ЧДІЕУ. Серія 1, Економіка : збірник наукових праць [Текст]. – Чернівці: ЧДІЕУ, 2012. – № 2 (14). – С. 23–28.
24. Ринейська Л.С. Міжнародний досвід використання технопарків як ефективного механізму інноваційного розвитку економіки [Текст] / Л.С. Ринейська // Економічний простір. – 2011. – №53. – С. 24–31.
25. Хамчук В.П. Технологічні парки як ефективний механізм інноваційного розвитку економіки [на прикладі США] [Текст] / В.П. Хамчук // Агроінком. – 2009. – №9/12. – с. 23–26.

26. Фукс А.Є. Особливості розвитку технологічних парків в Україні [Текст] / А.Є. Фукс // Економічна безпека і проблеми господарсько-політичної трансформації соціально-економічних систем. Матеріали міжнародної науково-практичної конференції (15–16 травня 2009 року). – Полтава: РВВ ПУСКУ. – 2009. – С. 105–108.

27. Бондар Д. Структурований хаос: як працює Кремнієва долина [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.management.com.ua.

28. Воронов Д.Г. Источники финансирования технопарков (на примере научных парков Великобритании) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.miiris.ru>.

29. Державний комітет України з питань регуляторної політики та підприємництва [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.dkrp.gov.ua>

30. Калятин В.О. Опыт Европы, США и Индии в сфере государственной поддержки инноваций [Текст] / В.О. Калятин, В.Б. Наумов, Т.С. Никифорова // Российский юридический журнал. – 2011. – № 1(76). – С. 6

31. Державне агенство України з питань науки, інновацій та інформатизації [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.dknii.gov.ua.

32. <http://www.zakon.rada.gov.ua>

33. Статистичний щорічник України за 2010 рік / Державний комітет статистики: [ред. О.Г. Осауленко]. – К.: Державне підприємство “Інформаційно-аналітичне агентство”, 2010. – 567 с.

34. Краус Н.М. Інноваційно-інвестиційні процеси системи вищої освіти в національній економіці. / Н.М. Краус // Науково-виробничий журнал “Держава та регіон” Серія: Економіка та підприємництво [Текст]. – Запоріжжя, 2012. – № 5. – С. 249–255.

35. Левченко О.М. Напрями удосконалення процесу фінансування сфери вищої освіти в Україні / О.М. Левченко // Інвестиції: практика та досвід. – № 23. – 2009. – С. 33–35.

36. Боголіб Т.М. Модель фінансування й організація діяльності вищого навчального закладу / Т.М. Боголіб // Фінанси України. – № 8. – 2009. – С. 40–50.

37. Гончаренко О.Г. Вища освіта у системі факторів інноваційного розвитку / Науковий вісник ЧДІЕУ. – № 1 (9). – 2011. – С. 109–116.

38. Наукова та інноваційна діяльність в Україні: стат. зб. / Державний комітет статистики України. – К.: Інформ.-вид. центр Держстату України, 2010. – 347 с.: граф., табл.

39. Наукова та інноваційна діяльність в Україні: стат. зб. / Держ.

служба статистики України. – К.: Інформ.-вид. центр Держстату України, 2011. – 282 с.: рис., табл.

40. Наукова та інноваційна діяльність в Україні: стат. зб. / Державний комітет статистики України. – К.: Інформ.-вид. центр Держкомстату України, 2009. – 365 с.

41. Шляхи розвитку української науки: Реферативний збірник матеріалів ЗМІ. – Київ. – Випуск № 5 (73). – 2011. – 100 с. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nbu.gov.ua/Siaz/Nauka/2011/nauka05.pdf>. – Назва з екрана.

42. Позднякова Л.О., Нестерова Н.С. Соціальні інвестиції держави у сферу вищої освіти / Л.О. Позднякова, Н.С. Нестерова // Інвестиції: практика та досвід. – № 3. – 2010. – С. 14–16.

43. Основні показники діяльності вищих навчальних закладів України на початок 2010/11 навчального року: Статистичний бюлетень / Державний комітет статистики України. – К., 2011. – 207 с.

44. Боголіб Т.М. Інвестиційні процеси в системі вищої освіти / Т.М. Боголіб // Формування ринкових відносин в Україні. – 2006. – № 7 (62). – С. 82–85.

45. Закон України “Про освіту” від 23 травня 1991 року № 1060-XII. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1060-12>. – Назва з екрана.

46. Дмитренко Г.Д. Проблеми ефективності використання бюджетних коштів на підготовку кадрів вищими навчальними закладами / Г.Д. Дмитренко // Економіка та держава. – № 8. – 2011. – С. 91–95.

47. Порядок працевлаштування випускників вищих навчальних закладів, підготовка яких здійснювалася за державним замовленням: Постанова Кабінету Міністрів України від 22.08.1996 р. – № 992 // Урядовий кур’єр. – № 191–192. – 1996. – 16 с. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.mdpu.org.ua/article/post992.pdf>. – Назва з екрана.

48. Даниленко Л.І. Управління інклюзивною школою на засадах менеджменту освітніх інновацій [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ussf.kiev.ua/index.php?go=Inklus&id=21>. – Назва з екрану.

49. Краус Н.М. Вплив інноваційно-інвестиційного управління у вищих навчальних закладах на економіку знань: регіональний аспект. / Н.М. Краус // Всеукраїнський науково-виробничий журнал “Інноваційна економіка” [Текст]. – Тернопіль, 2012. – 8’2012 [34]. – С. 134–138.

50. Заворотинська Н.М. Теоретичні питання запровадження інноваційного менеджменту в освіті [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/znpbdpu/Ped/2010_2/Zavorot.pdf. – Назва з екрану.

51. Краус Н.М., Сенчило Ю.О., Шиян М.В. Інноваційно-інвестиційні процеси в Україні. / Н.М. Краус, Ю.О. Сенчило, М.В. Шиян Наукова школа маркетингового менеджменту: 20 років творчої діяльності [Текст]: матеріали Всеукр. наук.-практ. конф., 14 верес. 2011 р., Донецьк, Україна / М-во освіти і науки, молоді та спорту України, Донец. нац. ун-т економіки і торгівлі ім. М. Туган-Барановського, Ін-т економіки і упр. – Донецьк: [ДонНУЕТ], 2011. – С. 178–180.

52. Краус Н.М., Краус К.М. Умови комерціалізації об'єктів інтелектуальної власності в інноваційній економіці / Н.М. Краус, К.М. Краус // Materiály VIII Mezinárodní vědecko-praktická konference “Moderní vymoženosti vědy - 2012” 27 ledna – 05 února 2012 roku. - Díl 8. Ekonomické vědy: Praha. Publishing House “Education and Science” – stran. 13-15.

53. Краус Н.М. Інноваційна діяльність як ефективна форма модернізації інноваційної економіки / Н.М. Краус // Тенденції управління фінансовими та інноваційними процесами в умовах ринкових перетворень: Матеріали міжнародної науково-практичної конференції, 2 березня 2012 р. – Вінниця: ВНТУ, 2012. – С. 32–34.

54. Краус Н.М., Чмирь О.В. Методи стимулювання науково-технічної творчості працівників в інноваційній економіці / Н.М. Краус, О.В. Чмирь // Менеджмент предпринимательской деятельности: материалы десятой всеукраинской научно-практической конференции студентов, аспирантов и докторантов. – Симферополь: ДИАИПИ, 2012. – С. 155–157.

55. Ковальова В. Подрібнення біржового сегменту між десятима фондовими біржами стримує їхній розвиток / В. Ковальова // Урядовий кур'єр. – 2011. – №19. – С. 7.

56. Фаренік С.А. Логіка і методологія наукового пізнання. Науково-методичний посібник. – Київ: Видавництво УАДІ, 2000. – 340 с.

57. Аммосов Ю.П. Венчурный капитализм: от истоков до современности / Ю.П. Аммосов, СПб.: РАВИ, 2004. – 409 с.

58. Редіна Н.І. Венчурний капітал у ринковій економіці: Монографія / Н.І. Редіна, Н.Ю. Пікуліна. – Дніпропетровськ: ДДФА, 2005. – 124 с.

59. Гледстоун Д., Гледстоун Л. Инвестирование венчурного капитала: Подробное пособие по инвестированию в частные компании для получения максимальной прибыли /пер. с англ. под ред. Т.Д. Герасимовой. – Днепропетровськ: Баланс Бизнес Букс, 2006. – 416 с.

60. Бунчук М. Роль венчурного капитала в финансировании малого инновационного бизнеса / М. Бунчук // Электронный бюллетень Технологический БизнесЪ. – 1999. – № 1. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.techbusiness.ru/tb/archiv/number1>.

61. Фаборцци Ф. Управление инвестициями: Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 2000. – 932 с.

62. Никконен А.И. Венчурный капитал – катализатор развития инновационной экономики / А. И. Никконен // Инициативы XXI века. – 2010. – № 1. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.ini21.ru/?id=825>

63. Ягудин С.Ю. Венчурное предпринимательство. Франчайзинг: Учебно-методический комплекс. – М.: Изд. Центр ЕАОИ, 2008. – 272 с.

64. Шевченко О.М. Венчурний капітал в Україні: сучасні реалії та перспективи розвитку / О.М. Шевченко // Проблеми та перспективи розвитку інноваційної діяльності в Україні: Матеріали V Міжнародного бізнес-форуму (м. Київ, 22 березня 2012 р.) / відп. ред. А.А. Мазаракі. – К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2012. – С. 275–277.

65. Антонюк Л.Л. Інновації: теорія, механізм розробки та комерціалізації: Монографія / Л.Л. Антонюк, А.М. Поручник, В.С. Савчук – К.: КНЕУ, 2003. – 394 с.

66. Онишко С.В. Фінансове забезпечення інноваційної діяльності: Навчальний посібник для студентів вузів / С.В. Онишко, Т.В. Паєнтко, К. І. Швабій – К.: КНТ, 2008. – 256 с.

67. Дудар Т.Г. Інноваційний менеджмент: Навч. посіб / Т.Г. Дудар, В.В. Мельниченко. – К.: Центр учбової літератури, 2009. – 256 с.

68. European private equity & venture capital association [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.evca.com>.

69. National Venture Capital Association [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nvca.org>.

70. Закон України (проект) “Про венчурну діяльність в інноваційній сфері” [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://search.ligazakon.ua>.

71. Глоссарий венчурного предпринимательства // Российская

ассоциация прямого и венчурного инвестирования (РАВИ) Электронная библиотека портала “Венчурная Россия”, 2009. – 199 с. / Руководитель проекта Албина Никконен.

72. Лапко О.О. Венчурний капітал як джерело фінансування інноваційного розвитку економіки / О.О. Лапко // Економіка і прогнозування. – 2007. – №3. – С. 25–42.

73. Рузавина Е. Венчурный капитал и инновации / Е. Рузавина, Н. Шеховцова // Российский экономический журнал. – 1992. – №7. – С. 102–110.

74. Плотникова Е.П. Венчурный капитал в системе общественного капитала: постановка проблемы / Е.П. Плотникова // Вестник ОГУ. – 2010. – №8 (114). – С. 41–47.

75. Головінов О.М. Базові функції венчурного капіталу в контексті розвитку інноваційної економіки / О.М. Головінов // Торгівля і ринок України: темат. зб. наук. пр. Вип. 31, т. 1. / Гол. ред. О.О. Шубін. – Донецьк: ДонНУЕТ, 2011. – С. 90–98.

76. Меркантилизм / Под ред. И.С. Плотникова. – М.: Соцэкгиз, 1938. – 340 с.

77. Кенэ Ф. Избранные экономические произведения. М.: Соцэкгиз, 1960. – 551 с.

78. Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов / Петти В., Смит А., Рикардо Д., Кейнс Дж., Фридмен М. Классика экономической мысли: Сочинения. – М.: ЭКСМО – Пресс, 2000. – 896 с.

79. Маркс К. Капитал: Критика политической экономии: В 3 т. – М.: Издательство политической литературы, 1984. – Т.2. – 596 с.

80. Бем-Баварк Е. Основы теории ценности хозяйственных благ // Австрийская школа в политической экономии К. Менгер, Е. Бем-Баварк, Ф. Визер – М.: Экономика, 1992. – 493 с.

81. Маршалл А. Принципы политической экономии. Т.1. / А. Маршалл; [пер. с англ. общ. ред. С.М. Никитина]. – М.: Прогресс, 1993. – 415 с.

82. Кейнс Д. Общая теория занятости, процента и денег: Пер. с англ. – М.: Гелиос АРВ, 1999. – 352 с.

83. Хикс Дж.Р. Стоимость и капитал / Дж.Р. Хикс; [пер. с англ. / общ. ред. и вступ. ст. Р.М. Энтова]. – М.: Издательская группа “Прогресс”, 1993. – 488 с.

84. Веблен Т. Теория праздного класса. М.: Прогресс, 1984. – 367 с.

85. Шумпетер Й. Теория экономического развития: Пер.с англ. –

М.: Прогресс, 1982. – 455 с.

86. Диалектическая логика / Под ред. З.М. Оруджева, А.П. Шептулина – М.: Издательство Московского университета, 1986. – 296 с.

87. Финансирование инновационного развития. Сравнительный обзор опыта стран ЕЭК ООН в области финансирования на ранних этапах предприятия / Перевод с англ. – СПб.: РАВИ, 2008. – 212 с.

88. Мирзаханян Л.С. Развитие венчурного бизнеса в США и его особенности / Л.С. Мирзаханян [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.sworld.com.ua/index.php/ru/economy/innovation-economy/1194-mirzakhanian-ls>.

89. Кузнецова І.С. Інститут венчурних інвестицій: стан та перспективи розвитку в Україні / І.С. Кузнецова // Наука та інновації. – 2008. – № 1, Т.4. – С. 87–95.

90. Малюта Л.Я. Стан та тенденції розвитку венчурного фінансування в Україні / Л.Я. Малюта, Бабій А.Р., Колесніков А.П. // Інноваційна економіка. – 2012. – №5. – С. 278–282.

91. Рудь Н.Т. Венчурне фінансування інноваційних процесів: особливості та перспективи / Н.Т. Рудь, Н.В. Кучинська // Економічний форум. – 2012. – №2. – С. 427–439.

92. Инновационная деятельность и венчурный бизнес: научно-методическое пособие / И.В. Войтов, В.М. Анищик, А.П. Гришанович, Н.К. Толочко. – Минск: ГУ “БелИСА”, 2011. – 188 с.

93. Жигайло В.В. Механизм финансирования технологического развития в Российской Федерации / В. В. Жигайло // Экономические науки. – 2011. – № 3(376). – С. 186–189.

94. Каржаув А.Т. Национальная система венчурного инвестирования / А.Т. Каржаув, А.Н. Фоломьев. – М: ЗАО “издательство “Экономика”, 2006. – 239 с.

95. Родионов И.И. Венчурный капитал. – М.: Российский государственный университет – Высшая школа экономики, 2005. – 348 с.

96. Цихан Т.В. Роль венчурной индустрии в формировании национальной инновационной системы / Т.В. Цихан // Теория и практика управления. – 2004. – №11. – С. 96–104.

97. Каширин А.И. Венчурное инвестирование в России / А.И. Каширин, А.С. Семенов. – Москва: Вершина, 2007. – 330 с.

98. Рогова Е.М. Венчурный менеджмент: учеб. пособие / Рогова Е. М. – Москва: НИУ Высшая школа экономики, 2011. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.biblioclub.ru/book/67206/>.

99. National Venture Capital Association (NVCA) Yearbook 2012. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.nvca.org/index.php?option=com_content&view=article&id/
100. Private Equity and Venture Capital Investing in Europe (EVCA) Yearbook 2012. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.evca.eu/knowledgecenter/statisticsdetail.aspx?id=6392>
101. Аналитика Dow Jones за 2011 год. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.venture-news.ru/dowjones/25732-analitika-dow-jones-obzor-chetvertogo-kvartala.html>.
102. Дараев А. Венчурный бизнес в условиях кризиса / А. Дараев // Проблемы теории и практики управления, 2003. – №3. – С. 74–80.
103. Ленчук Е.Б. Инвестиционные аспекты инновационного роста: Мировой опыт и российские перспективы: Монография / Е.Б. Ленчук, Г.А. Власкин. – М.: Книжный дом “ЛИБРОКОМ”, 2009. – 288 с.
104. Джерела, обсяги та механізми державного фінансування інноваційної діяльності (портал зовнішньоекономічне інформації). – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ved.gov.ru/articles/1423>
105. The Finnish national innovation system. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.google.com.ua/#q=The+Finnish+national+innovation+system,+2005&hl>
106. Ковалишин П. Венчурний бізнес у Китаї. Параметри та вплив на економіку / П. Ковалишин // Економіст. – 2006. – №10. – С. 54–57.
107. Жеглова Ю. Мировое поле чудес / Ю. Жеглова // Компания. – 2012. – №20 (705). – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://ko.ru/articles/24089>.
108. Скоблякова И.В. Инновационные системы и венчурное финансирование: Монография. / И.В. Скоблякова. – М.: “Издательство Машиностроение – 1”, 2006. – 210 с.
109. Кошовий Д. Український фондовий ринок: пошуки майбутнього / Д. Кошовий // Галицькі контракти. – 2000. – № 26. – С. 10–11.
110. Венчурное финансирование: заморский опыт. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://prostobiz.com.ua>
111. Зоркальцев В. Венчурное инвестирование в России и за рубежом / В. Зоркальцев. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://viperson.ru/wind.php?ID=460671>.
112. Одаренко В.Е. Зарубежный опыт развития венчурного бизнеса в сфере информационных услуг / В.Е. Одаренко // Современная наука: актуальные проблемы теории и практики. – 2011. – № 1. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.nauteh->

journal.ru/index.php/ep01-11/212-a.

113. Розвиток малих інноваційних підприємств – ефективна форма позитивних технологічних змін / А.М. Стельмашук // Інноваційна економіка. – 2010. – №3. – С. 11–15.

114. Романчин В.И. Венчурный капитал в стратегии антикризисного управления: Монография / В.И. Романчин, И.В. Скоблякова, В.Т. Смирнов. – Орел: ОрелГТУ, 2002 – 230 с.

115. Поручник А.М. Венчурний капітал: зарубіжний досвід та проблеми становлення в Україні: Монографія / А.М. Поручник, Л.Л. Антонюк. – К.: КНЕУ, 2000. – 172 с.

116. Гончаров А.Б. Інвестування: Навчальний посібник для самостійного вивчення дисципліни. – Х.: Видавничий Дім 'ІНЖЕК', 2003. – 336 с. Укр. мова. / А Б Гончаров. – 2003. – іл. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://readbookz.com/pbooks/book-14/ua/chapter-820>.

117. Українська асоціація інвестиційного бізнесу. Річна аналітика УАІБ – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua/analituaib.html>.

118. Закон України “Про інститути спільного інвестування (корпоративні та пайові інвестиційні фонди)” (2001 р.). – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua>.

119. Закон України “Про інститути спільного інвестування” (2012 р.). – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/T125080.html

120. Эффективное государственное управление в условиях инновационной экономики: политика инновационного развития: Монография / Под ред. д-ра эконом. наук, проф., действительного государственного советника второго класса, заслуженного экономиста Российской Федерации С.Н. Сильвестрова, д-ра эконом. наук, И.Н. Рыковой. – М.: Издательско-торговая корпорация “Дашков и К^о”, 2011. – 302 с.

121. Родионов И. Модели формирования института венчурных инвестиций / И. Родионов, Н. Дмитриев // Электронный журнал Корпоративные финансы. – 2008. – №2(6). – С. 56–80.

122. Родионов И. Венчурный капитал и прямые инвестиции в инновационной экономике. Курс лекций / И. Родионов, А. Никконен. – Санкт-Петербург, издательство РАВИ, 2011. – 171 с.

123. Шаркова А. Мировой опыт финансовой инфраструктуры поддержки инновационного предпринимательства / А. Шаркова // Предпринимательство. – 2010. – №6. – С. 10–15.

124. Вислоусов А.Ю. Государственная поддержка инновационной деятельности малых наукоемких фирм США и ЕС / А.Ю. Вислоусов, А.К. Казанцев, В.Н. Кисилев, А.В. Кольцов, Л.Л. Корчмар, О.В. Руденский // Информационно-аналитический бюллетень ЦИСН. – 2007. – №6. – С. 3–50.

125. Егоров С.А. Инструменты комплексной венчурной государственной поддержки / С.А. Егоров // Проблемы управления. – 2007. – №2 (23). – С. 129–134.

126. Бондаренко Н.Е. Общие принципы и инструменты государственной инновационной политики в мировой практике / Н. Е. Бондаренко // Инновационность экономики России и процессы глобализации: материалы интернет-конференции, 21–23 декабря 2011 г. / Рос. экон. ун-т им. Г. В. Плеханова; Ред. О.А. Гришина. – М.: Изд-во РЭУ им. Г.В. Плеханова, 2012. – С. 60–72.

127. Андросчук Г.О. Національна інноваційна система Фінляндії: формула успіху / Г.О. Андросчук // Наука і інновації. – 2010. – №4. – С. 93–107.

128. Ковальова В. Полюбіть бізнес-ангелів / В. Ковальова // Урядовий кур'єр. – 2012. – № 221. – С. 6.

129. Шевченко О.М. Венчурний капітал – основа механізму фінансування національних інноваційних процесів / О.М. Шевченко // Інноваційна економіка. – Тернопіль: ТІАПВ НААН, 2012. – № 4(30). – С. 52–56.

130. Бердичівська М. Шестизначний Серафим / М. Бердичівська // Експерт. – 2009. – № 7 (152). – С. 16–20.

131. Способи інвестування інноваційних проєктів // Цінні папери України. – 2007. – № 10(453). – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.securities.org.ua/securities_paper.

132. Державна цільова економічна програма “Створення в Україні інноваційної інфраструктури” на 2009–2013 роки // Постанова від 14 травня 2008 р. № 447. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/447-2008-p>.

133. Статистична інформація [Електронний ресурс] / Державний комітет статистики України. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>. – Назва з екрану.

134. Войнаренко М.П. Кластерные модели объединения предприятий в Украине / М.П. Войнаренко // Экономическое возрождение России. – 2009. – №2(12). – 74 с.

135. Воронин А.В. Теория и методология стратегического управления инвестиционно строительным комплексом региона в

условиях конкурентной среды: автореф. дис. на получение науч. степени доктора экон. наук: спец. 08.00.05 “Экономика и управление народным хозяйством: экономика, организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами (строительство); региональная экономика” / А.В. Воронин. – Санкт-Петербург, 2010. – 37 с.

136. Маршалл А. Принципы экономической науки: в 6 книгах [Электронный ресурс] / Маршалл А. – Книга 4. Факторы производства. Земля, труд, капитал и организация. – Режим доступа: http://www.gumfak.ru/econom_html/marshall/content.shtml.

137. Портер Майкл Э. Конкуренция / Портер Майкл Э; пер. с англ. – М.: Издат. дом “Вильямс”, 2009. – 608 с.

138. Моисеенко Е.С. Управление строительным комплексом субъекта российской федерации как экономической системой: автореф. дис. на получение науч. степени канд. экон. наук: спец. 08.00.05. “Экономика и управление народным хазйством” / Е.С. Моисеенко. – Саратов, 2007. – 23 с.

139. Шиндина Т.А. Методологические основы развития строительного комплекса и оценки межфирменных взаимоотношений: автореф. дис. на получение науч. степени доктора экономических наук: 08.00.05 [Электронный ресурс] / Шиндина Татьяна Александровна. – Москва, 2008. – 42 с.

140. Краус Н.М., Бібен Ю.М. Кластерна стратегія інноваційного розвитку економіки на мікрорівні: регіональний аспект / Н.М. Краус, Ю.М. Бібен // Вісник Хмельницького національного університету: Серія: Економічні науки. – Хмельницький: Редакція журналу “Вісник ХНУ”, 2012. – №1. – С. 277–280.

141. Сільченко І.А. Методи управління нововведеннями на промислових підприємствах // Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу. – 2011. – № 1(5). – С. 54–57.

142. Краус Н.М., Максименко М.О., Гуріна А.А. Удосконалення системи мотивації персоналу промислових підприємств // Вісник Хмельницького національного університету: Серія: Економічні науки. Том 2. – Хмельницький: Редакція журналу “Вісник ХНУ”, 2011. – №5, Т.2 (180). – С. 181–185.

143. Краус Н.М., Гуріна А.А., Максименко М.О. Удосконалення процесу управління якістю на мікрорівні з врахуванням інновацій // Вісник Хмельницького національного університету: Серія: Економічні науки. Том 2. – Хмельницький: Редакція журналу “Вісник ХНУ”, 2011. – №5, Т.2 (180). – С. 152–157.

144. Краус Н.М. Екологічно-інноваційне мислення в умовах глобалізації сучасного світу / Н.М. Краус // Проблеми трансформаційних економік в умовах глобалізації: матеріали наук.-прак.конф., м.Тернопіль, 23 березня 2012 р. / ТКІ.; Ред. Мартинюк В.Ф. та інші. – Тернопіль. ТКІ, 2012. – С. 179–181.

145. Экономическая безопасность России: Общий курс: Учебник / Под ред. В.К. Сенчагова. 2-е изд. – М.: Дело, 2005. – 896 с.

146. Краус Н.М., Краус К.М. Організаційно-економічний механізм інноваційного потенціалу малих підприємств в національній економіці / Н.М. Краус, К.М. Краус // *Gospodarka rynkowa w warunkach kryzysu*. Instytut Nauk Ekonomicznych. - Wydawnictwo Państwowej wyższej szkoły zawodowej w Płocku. – Płocku. – 2012. - S. 207–212.

147. Краус Н.М., Краус К.М., Манжура О.В. Управление инновационной деятельностью предприятий в рамках модернизации национальной экономики / Н.М. Краус, К.М. Краус, Манжура О.В. // Журнал Экономика и финансы : Агентство научной печати (АНП). – Москва. – 2012. – № 3–4 (195–196) март – апрель. – С 4–10.

148. Модернізація України – наш стратегічний вибір: Щорічне Послання Президента України до Верховної Ради України. – К., 2011. – 416 с.

149. Кириченко О.А., Вигівська Ю.І. Інноваційний розвиток економіки в контексті сучасної теорії модернізації [Текст] / О.А. Кириченко, Ю.І. Вигівська // Економіка та держава. – 2011. – №7. – С. 13–16.

150. Желюк Т.Л. Модернізація системи управління довгостроковим розвитком національної економіки / Т. Л. Желюк // Актуальні питання економіки. – 2010. – № 3. – С. 55–61.

151. Шмігельська З.К. Зарубіжний досвід управління інноваційною діяльністю малих та середніх підприємств та можливості його адаптації в ринковій економіці України / З. К. Шмігельська // Стратегічні пріоритети. – 2007. – № 2. – С. 119–128.

152. Федулова Л.І. Інноваційний розвиток економіки: модель, система управління, державна політика / Л.І. Федулова [та ін.]; ред. Л.І. Федулова; НАН України, Інститут економічного прогнозування. – К.: Основа, 2005. – 550 с.

153. Романишин В. Фінансування інноваційного розвитку економіки як чинник підвищення конкурентоспроможності України [Текст] / В. Романишин // Банківська справа. – 2011. – №3. – С. 21–30.

154. Інноваційна активність [Електронний ресурс] / Державний

комітет статистики України. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>. – Заголовок з екрану.

155. Марцин В.С. Економічне регулювання інноваційної діяльності / В. С. Марцин // Фінанси України. – 2005. – № 5. – С. 44–53.

156. Статистичний щорічник України за 2011 рік. / за ред. Осауленка О.Г. Київ: ТОВ “Август Трейд”, 2012. – 558 с.

157. Програма економічних реформ на 2010–2014 роки “Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава” [Ел. ресурс]. – Режим доступу: www.president.gov.ua.

158. Шматенко Р.М. Формування державної стимулюючої системи інноваційного розвитку підприємств на основі досвіду економічно-розвинених країн [Текст] / Р.М. Шматенко // Інвестиції : практика та досвід: журнал. – 2009. – №12. – С. 21–23.

159. Федулова Л.І. “Інноваційна пауза” та “інноваційний парадокс” України / Л. І. Федулова // Економіст. – 2011. – № 10. – С. 46–52.

160. Нетудихата К.Л. Фундаментальні чинники економічної трансформації та їх вплив на інноваційні процеси [Текст] / К.Л. Нетудихата // Економіка і регіон. – 2010. – № 4. – С. 70–73.

161. Федулова Л.І. Тенденції розвитку інноваційної політики та її вплив на економічне зростання [Текст] / Л.І. Федулова // Економіка і прогнозування. – 2011. – № 2. – С. 63–82.

162. Самойлик К. Формування національної інноваційної системи України потребує державної уваги / К. Самойлик // Голос України. – 2007. – № 142. – 11 серпня. – С. 17.

163. Андрушків Б.М., Кирич Н.Б., Погайдак О.Б. Інноваційна діяльність підприємств та організацій як метод стабілізації економіки регіонів України [Текст] / Б.М. Андрушків, Н.Б. Кирич, О.Б. Погайдак // Вісник економічної науки України. – 2009. – № 1. – С. 23–25.

164. Микитюк П.П. Інноваційна діяльність: Навч. пос. [для студ. вищ. навч. закл.] / П.П. Микитюк, Б.Г. Сенів. – К.: Центр учбової літератури, 2009. – 392 с.

165. Технологічний імператив стратегії соціально-економічного розвитку України: монографія / [Федулова Л.І., Бажал Ю.М., Осецький В.Л. та ін.]; за ред. д-ра екон. наук. проф. Л.І. Федулової; НАН України; Ін-т екон. та прогнозування. – К., 2011. – 656 с.

166. Дацій О.І. Інноваційна модель розвитку економіки України в умовах глобалізації / О.І. Дацій, М.В. Гамаш, Н.В. Дацій. – Донецьк: Юго-Восток, 2010. – 368 с.

167. Адамова З.О. Инновационные стратегии экономического развития в условиях глобализации / З.О. Адамова; науч. ред. Д.Г.

Лукьяненко; Киев. нац. екон. ун-т. – Симферополь: Кримуцпедгиз, 2005. – 503 с.

168. Шевченко О.М. Венчурні фонди – важлива організаційна форма інноваційного розвитку / О.М. Шевченко // Сучасна економічна наука: теорія і практика: Матеріали Всеукраїнської науково-практичної Інтернет-конференції, 15–16 листопада 2012 року. – Полтава: ПолтНТУ, 2012. – С. 20–22.

169. Краус Н.М., Мельник К.П. Напрями фінансово-кредитного забезпечення інноваційної діяльності / Н.М. Краус, К.П. Мельник // Збірка тез доповідей II Міжнародної науково-практичної конференції, 25–26 січня 2012 рік “Фінансово-кредитний механізм в соціально-економічному розвитку країни” / Ред. кол. Веретенников В.І. та ін. – Макіївка: МЕГІ. – 2012. – С. 160–161.

170. Краус Н.М. Бунецька Д.А. Формування інноваційної культури і стиль керівництва / Н.М. Краус, Д.А. Бунецька // Перспективи розвитку економіки в ринкових умовах: Матеріали всеукраїнської науково-практичної конференції, 17–18 лютого 2012 року. – Мукачєво: Мукачєвський державний університет, 2012. – С.40–42.

171. Краус Н.М. Тіньовий та фіскальний аспекти інноваційної економіки / Н.М. Краус // Наукове забезпечення процесів реформування соціально-економічних відносин в умовах глобалізації / Матеріали VI науково-практичної конференції 25–27 квітня 2012 р. – Симферополь: Кримський інститут бізнесу, 2012. – С. 68–70.

172. Краус Н.М. Необхідність формування мотивації професійного самовдосконалення спеціалістів в інноваційній економіці / Н.М. Краус // Новітні інноваційні освітні технології: проблеми, розвиток та досвід впровадження: матеріали XXXVII міжнар. наук.-метод. конф., (м. Полтава, 28–29 берез. 2012 р.): в 2 ч. – Полтава: ПУЕТ, 2012. – Ч.1. – С. 206–208.

Наукове видання

КРАУС Наталія Миколаївна

кандидат економічних наук, доцент

кафедри економічної теорії та регіональної економіки

Полтавського національного технічного університету імені Юрія
Кондратюка

E-mail: *krausnatasha@mail.ru*

ШЕВЧЕНКО Олена Миколаївна

кандидат економічних наук, доцент

кафедри економічної теорії та регіональної економіки

Полтавського національного технічного університету імені Юрія
Кондратюка

E-mail: *sheffchenko71@mail.ru*

**Інноваційна діяльність та венчурний капітал
в системній модернізації національної економіки**

МОНОГРАФІЯ

Видавництво “Дивосвіт”

Тираж 300 екземплярів

Підпсано до друку 20.03.2013 р.